

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku

Company's Performance Evaluation

Student: Bc. Lukáš Hrubý

Vedoucí diplomové práce: Ing. Petr Němčík

Ostrava 2011

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně. Přílohu A, která mi byla dána k dispozici, jsem samostatně doplnil“.

V Ostravě dne 29. dubna 2011

.....

vlastnoruční podpis autora

Rád bych poděkoval panu Ing. Petru Němčíkovi za pomoc a konstruktivní připomínky při vypracovávání této diplomové práce.

Obsah

1.	Úvod.....	1
2.	Teoreticko-metodologická východiska	2
2.1.	Benchmarking.....	2
2.1.1.	Kategorie benchmarkingu.....	2
2.1.2.	Metodika benchmarkingu	3
2.1.3.	Metody mezipodnikového srovnání.....	5
2.2.	Historie finanční analýzy.....	7
2.3.	Význam finanční analýzy	7
2.4.	Uživatelé finanční analýzy	8
2.5.	Finanční analýza podle objektu zkoumání	10
2.6.	Zdroje informací pro finanční analýzu	12
2.6.1.	Rozvaha	13
2.6.2.	Výkaz zisku a ztráty (výsledovka).....	16
2.6.3.	Výkaz cash flow.....	17
2.6.4.	Provázanost účetních výkazů.....	19
2.7.	Přístupy k finanční analýze.....	19
2.8.	Metody finanční analýzy	20
2.9.	Procentuální rozbor.....	21
2.9.1.	Horizontální analýza	21
2.9.2.	Vertikální analýza	22
2.10.	Rozdílové ukazatele	23
2.10.1.	Čistý pracovní kapitál	23
2.11.	Poměrové ukazatele	23
2.11.1.	Ukazatele rentability	24
2.11.2.	Ukazatele aktivity	25
2.11.3.	Ukazatele likvidity	26
2.11.4.	Ukazatele zadluženosti	28
2.12.	Souhrnné indexy hodnocení.....	29
2.12.1.	Kralickův rychlý test.....	29
2.12.2.	Bilanční analýza.....	31
2.12.3.	Altmanova analýza	32
2.12.4.	Index IN05	32
2.12.5.	Tafflerův model	33
3.	Analytická část	35

3.1.	Charakteristika hlavní analyzované společnosti	35
3.1.1.	Základní údaje o společnosti.....	35
3.1.2.	Historie.....	35
3.1.3.	Nabídka služeb.....	36
3.2.	Procentuální rozbor.....	37
3.2.1.	Horizontální analýza rozvahy	37
3.2.2.	Vertikální analýza rozvahy	39
3.2.3.	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	41
3.2.4.	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	43
3.3.	Rozdílové ukazatele.....	44
3.3.1.	Analýza čistého pracovního kapitálu	44
3.4.	Poměrové ukazatele	45
3.4.1.	Ukazatele rentability	45
3.4.2.	Ukazatele aktivity	46
3.4.3.	Ukazatele likvidity	48
3.4.4.	Ukazatele zadluženosti	49
3.5.	Souhrnné indexy hodnocení	50
3.5.1.	Kralickův rychlý test.....	50
3.5.2.	Bilanční analýza.....	51
3.5.3.	Altmanova analýza	51
3.5.4.	Index IN05	52
3.5.5.	Tafflerův model	52
3.6.	Mezipodnikové srovnání – benchmarking	53
3.6.1.	Plánování	53
3.6.2.	Charakteristika společností vybraných pro srovnání	54
3.6.3.	Analýza	55
4.	Návrhy a doporučení	66
4.1.	Výsledky finanční analýzy hlavní společnosti	66
4.2.	Výsledky mezipodnikového srovnání	70
5.	Závěr.....	74
	Seznam použité literatury	76
	Seznam zkratk.....	79
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	80
	Seznam příloh.....	81

1. Úvod

Finanční analýza je nezbytným nástrojem finančního řízení firem v tržních ekonomikách. Jejím smyslem je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku. Tato metoda však nepodává žádné informace o postavení podniku na trhu. Je nutné si uvědomit, že na současném trhu existuje široká konkurence, která se podniků bezprostředně dotýká. Proto je finanční analýza vlastní společnosti pouze základem pro zjištění skutečné situace, ve které se podnik nachází. Z tohoto důvodu se bude diplomová práce zabývat kromě samotné finanční analýzy také vzájemným porovnáním několika zvolených firem, které působí ve stejném odvětví a mají podobné parametry.

Hlavním cílem této práce bude tedy posouzení finančního zdraví vybraného podniku na základě finanční analýzy a následné určení, v jaké pozici se firma nachází vůči konkurentům, identifikování oblastí základní firmy, které se odchyľují od ostatních zvolených podniků, a navržení možných opatření pro zlepšení. Pro účely diplomové práce jsem si zvolil ostravskou společnost Trakce Real s.r.o., která se v současné době zaměřuje hlavně na realitní a developerskou činnost.

Práce je rozčleněna na několik kapitol. První kapitola je kapitola teoreticko-metodologická. Tato část se bude zabývat bližším vysvětlením benchmarkingu a dalších pojmů s ním spojených. Následně bude popsána úloha finanční analýzy, její historie, uživatelé a ke konci pak samotné finanční ukazatele.

Druhá část práce je analytická. Nejprve budou na konkrétním podniku aplikovány vybrané metody finanční analýzy. Budou posouzeny všechny důležité stránky finanční situace firmy a jejich vývoj v čase. Dále bude provedeno mezipodnikové srovnání mezi hlavní firmou a jejími konkurenty.

Ve třetí části budou hlavnímu vybranému podniku doporučeny návrhy na zlepšení v oblastech, ve kterých nedosahoval uspokojivých výsledků. Součástí této kapitoly bude rovněž vyhodnocení pořadí všech podniků, jednak za jednotlivé oblasti finančního řízení, a jednak za celkovou oblast na základě všech rozebraných ukazatelů a modelů.

Výsledkem této diplomové práce by mělo být detailní posouzení finanční situace podniku Trakce Real s.r.o. ve srovnání s ostatními firmami působícími ve stejném oboru, a navržení takových opatření, která by podniku pomohla dosáhnout vyšší efektivnosti, větší hospodárnosti a lepší konkurenceschopnosti.

2. Teoreticko-metodologická východiska

2.1. Benchmarking

Benchmarking je moderní nástroj řízení, který prostřednictvím měření výkonů a procesů podniku a jejich systematického porovnávání s výkonem ostatních organizací hledá nejlepší řešení. Umožňuje manažerům lépe poznat vnitřní fungování organizace a pomáhá jim určit příležitosti ke zlepšení. Součástí zlepšení by mělo být i učení se od konkurenčních společností.

„Benchmarking je soustavný, systematický proces zaměřující se na porovnání vlastní efektivnosti z hlediska produktivity, kvality a praxe se špičkovými podniky a organizacemi. Je důležitý pro přežití podniku v konkurenčním boji.“¹

V případě, že se v podniku objeví určitá věc, proces nebo operace, kterou je potřeba zdokonalit, je benchmarking jednou z vhodných metod, jak toho dosáhnout. Postup je založen na mezipodnikovém srovnání. Je nutné nalézt další firmy, které působí ve stejném oboru či uskutečňují podobné operace. Tyto podniky by měly v dané činnosti excelovat, protože jen učením od těch nejschopnějších můžeme dosáhnout nejlepších výsledků. Dále je třeba zjistit, jak své mimořádnosti společnosti dosahují. Toto bývá jedna z nejtěžších částí benchmarkingu, protože žádná firma nebude dobrovolně sdílet své postupy a know-how s ostatními, natož konkurenčními podniky. Poslední částí je samotný proces zdokonalování, který vychází z poznatků získaných během jednotlivých fází benchmarkingu.

Předmětem mezipodnikového srovnání může být prakticky cokoli - výrobky, služby, procesy, postupy a metody, inovace a výzkum apod. Hlavním cílem benchmarkingu je odhalení vlastních slabých a silných stránek a inspirování se k takovým aktivitám, které by pomohly přinejmenším dohnat konkurenci. Pokud bude podnik používat nejlepší a nejmodernější metod v daném oboru, pomůže mu to k udržení konkurenční výhody na trhu a k zabezpečení budoucího přežití.

2.1.1. Kategorie benchmarkingu

V literatuře lze nalézt několik odlišných dělení benchmarkingu. Obecně však můžeme říct, že k nejčastěji uváděným kategoriím patří tyto níže popsané.

¹ DVOŘÁČEK, J. *Audit podniku a jeho operací*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. s. 62. ISBN 978-80-7179-809-5.

Interní (vnitřní) benchmarking

Interní benchmarking se provádí v rámci jedné organizace, kde porovnává podobné postupy, činnosti či přístupy. Nejčastěji se používá u velkých a obvykle nadnárodních společností, u kterých se vyskytuje větší počet stejných či podobných činností. Velkou výhodou tohoto typu srovnání je možnost rychlého a velmi zásadního zlepšení v organizaci.

Externí (vnější) benchmarking

U vnějšího benchmarkingu porovnáváme více různých podniků mezi sebou. Důležité je, aby byly jednotlivé firmy podobné a dobře srovnatelné. Externí benchmarking lze použít jak ve velkých společnostech tak u malých a středních podniků. Tento typ benchmarkingu může být velmi zdlouhavý, protože se objevuje nechuť ke změnám přicházejícím zvenčí od jiné organizace.

Funkční benchmarking

Tento typ srovnává jednu nebo více funkcí určitých organizací v rámci stejného odvětví. Pomáhá ke zlepšování výkonnosti a jeho realizaci lze dosáhnout výrazně lepších výsledků.

Procesní (generický) benchmarking

Procesní benchmarking měří a porovnává určité postupy a procesy organizace. Partneři pro benchmarking se vyhledávají mezi organizacemi s nejlepšími praktickými postupy, které provádějí podobnou práci nebo zajišťují podobné služby. Nemusí se tedy jednat o konkurenty. Tento typ benchmarkingu může znamenat významné přínosy v krátkodobém horizontu.

2.1.2. Metodika benchmarkingu

Metodika benchmarkingového projektu není jednotná a nemá přesně stanovené postupy. Počet kroků je specifický a měl by být určen potřebami podniku.

Nejčastěji se uvádí čtyři nebo pět etap, které se dále člení na jednotlivé, podrobnější kroky. Ať už je celkový počet kroků jakýkoli, dá se říct, že náplně jednotlivých fází jsou u různých modelů hodně podobné.

Schéma 2-1 Model benchmarkingu s pěti etapami

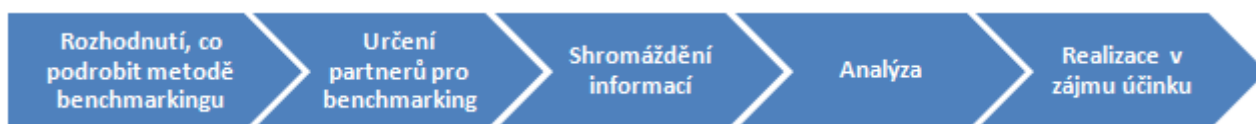
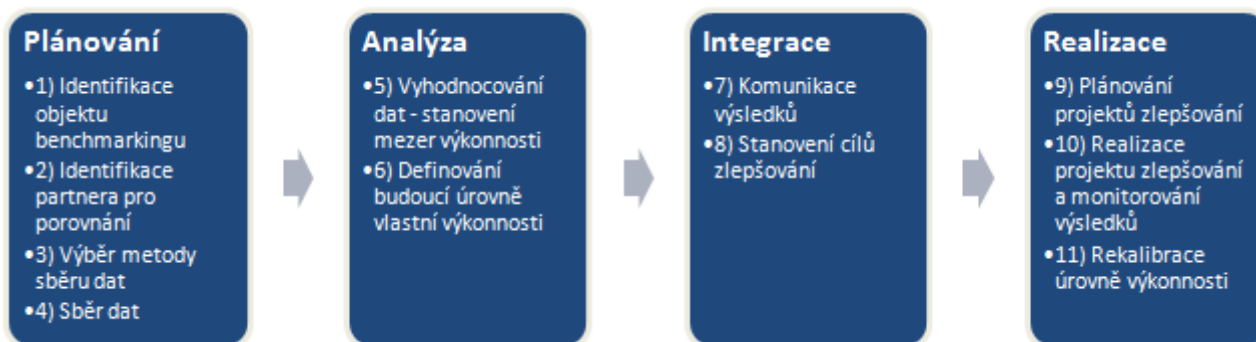


Schéma 2-2 Čtyřfázový model benchmarkingu



V současné době se více používá čtyřfázový model, který je lépe a podrobněji popsán a díky tomu je pro organizace přístupnější. Z tohoto důvodu bude níže charakterizován právě tento model.

Plánování

Plánování je prvním a velmi důležitým krokem při srovnávání. Jako první věc bychom si měli uvědomit, co chceme vlastně zkoumat. Podrobit této metodě lze jakékoli hledisko chování či výkonnosti organizace. Následujícím krokem je volba partnera pro srovnávání. Partnerem by měla být špičková organizace, která na trhu dosahuje těch nejlepších výsledků. Je důležité, aby srovnávané podniky měly přibližně stejnou velikost, podnikaly ve stejném nebo příbuzném odvětví, používaly podobnou technologii apod. Posledním krokem v rámci plánování je výběr metody sběru dat a následně samotný sběr dat. Při shromažďování dat je nutné si stanovit spolehlivá a užitečná kritéria. Cílem je sběr takových informací, které jsou pro analýzu potřebné. V mnoha případech neprovádíme srovnávání pouze s jednou organizací, ale s více. Tím se stává sběr dat obtížnějším a časově náročnějším.

Analýza

Tato část je zaměřena na srovnání různých ukazatelů z hlediska zjištění rozdílů v jednotlivých oblastech. Získané informace musí být systematicky roztříděny, zpracovány a analyzovány. Následným porovnáním našich a získaných dat můžeme odhalit mezery ve vlastní výkonnosti. Důležité je zjistit a popsat, proč tyto mezery vznikají. Na základě

uvědomění si vlastních nedostatků se následně určí nová úroveň výkonnosti, které lze v budoucnu dosáhnout.

Integrace

Ve fázi integrace by měly být stanoveny nové cíle ve fungování organizace a kroky, které povedou k naplnění těchto cílů. Podstatné je to, aby zvolené cíle byly dosažitelné a jednotlivé postupy zlepšování proveditelné.

Realizace

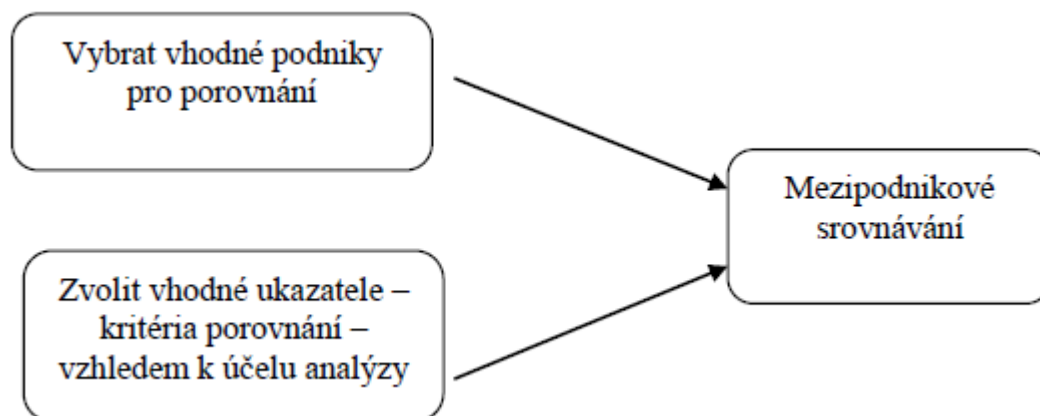
V poslední fázi celého procesu dochází k začleňování konkrétních opatření do podnikového systému. Rozsah a průběh tohoto kroku je různý a liší se projekt od projektu podle toho, co je předmětem srovnávání, jaké jsou nové cíle podniku apod. Výsledkem by mělo být snížení mezer výkonnosti zjištěných ve fázi analýzy. Důležitá je kontrola a monitorování všech změn a postupů prováděných v této etapě, a jejich případná úprava tak, aby bylo dosaženo co nejlepších hodnot.

Je důležité zmínit, že benchmarking je nepřetržitý proces, který by měl být neustále opakován a přehodnocován. Jen tak lze dosáhnout nejlepších výsledků.

2.1.3. Metody mezipodnikového srovnání

Před samotným zahájením mezipodnikového srovnání je důležité vybrat si vhodné podniky, které budeme zkoumat. Druhou podstatnou věcí je volba vhodných kritérií a ukazatelů, podle kterých budeme firmy srovnávat a hodnotit. Na následujícím obrázku je tento základní postup znázorněn.

Schéma 2-3 Základní postup mezipodnikového srovnání



Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3

V rámci mezipodnikového srovnávání rozlišujeme mezi dvěma metodami hodnocení. Podle rozsahu ukazatelů, kterými podniky hodnotíme, můžeme metody rozdělit na jednorozměrné a vícerozměrné.

Jednorozměrné metody

Je to jednoduchá a velice často používaná metoda. Hodnocení probíhá na základě jednoho ukazatele, kterým může být například EBIT, ukazatel MVA nebo EVA, poměrový ukazatel, počet zaměstnanců apod. Pro základní zhodnocení postavení podniku v rámci konkurence je obvykle tato metoda dostačující.

Vícerozměrné metody

Vícerozměrné metody pracují s více než jedním ukazatelem a jsou náročnější na zpracování, zato ale mají lepší vypovídací schopnost o výsledném pořadí hodnocených podniků. Mezi tyto metody můžeme zařadit metodu jednoduchého součtu pořadí, bodovací, normované proměnné, s váženými podíly či vzdálenosti od fiktivního objektu.

K hodnocení pořadí podniků bude v této práci popsána a v aplikační části použita pouze metoda jednoduchého součtu pořadí.

Metoda jednoduchého součtu pořadí

Při aplikaci této metody nejdříve stanovíme pořadí podniků v jednotlivých ukazatelích a hodnoty pořadí sečteme. Nejlepší podnik je ten, který v celkovém součtu získá nejnížší hodnotu. Nesmí zde být opomenuto, že u některých ukazatelů je preferována vyšší hodnota před nižší a naopak. Velkou výhodou této metody je její jednoduchost a časová nenáročnost. Nevýhodou je naopak to, že nepřihlíží k absolutním rozdílům hodnot jednotlivých ukazatelů mezi podniky.

2.2. Historie finanční analýzy

Původ a základy finanční analýzy sahají již do doby, kdy vznikly samostatné peníze. Používané metody a postupy však byly v této dávné minulosti zcela jiné a nesrovnatelné s těmi, které používáme dnes. I přesto, že se za tu dobu výrazně změnila struktura a úroveň těchto finančních analýz, principy zůstaly podobné.

Moderní pojetí finanční analýzy vzniklo v USA koncem 19. století. Právě odtud pochází nejvíce teoretických prací na toto téma. Nejdále zde došla i praktická aplikace jednotlivých metod. Z angličtiny pochází samotný pojem „finanční analýza“, zatímco v kontinentální Evropě a zejména v německy mluvících zemích se spíše setkáme s „bilanční analýzou“.

V Čechách lze za počátek finančních analýz označit počátek 20. století, kdy se poprvé v literatuře objevuje pojem „bilanční analýza“ ve spise „Bilance akciových společností“ od profesora dr. Pazourka. Po druhé světové válce a hlavně pak po roce 1989 se i u nás začíná používat termín finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu.

Finanční analýza se stala v České republice v posledních letech oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy. Finanční výsledky se stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí a jsou velmi významné pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu nebo například při hodnocení a výběru obchodních partnerů.

2.3. Význam finanční analýzy

*„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“*² Pomocí vhodně zvolených ukazatelů se snažíme zjistit, jestli se podnik vyvíjí dle našich představ či nikoli, jestli se objevují nějaké trendy ve vývoji firmy (pozitivní x negativní) nebo jestli jsou naplňovány strategické cíle podniku. Výsledky analýzy jsou důležitým zdrojem informací pro vrcholové vedení firmy.

Finanční analýza ale nemusí sloužit pouze pro firemní účely. *„Je cenným zdrojem informací pro akcionáře (respektive vlastníky), věřitele a další externí uživatele. Akcionáře*

² BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. s. 12. ISBN 80-7261-145-3.

zajímá především současná výnosnost akcií a její predikce. Banky v důsledku poskytování nezajištěných zdrojů, dodavatele bude zajímat nejen schopnost včas splatit fakturu za dodané zboží, ale také možnost trvalých obchodních kontaktů, odběratele bude zajímat kvalita a dochvilnost dodávek, zaměstnance bude zajímat zachování pracovních míst a mzdová ujednání.“³

2.4. Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku zpravidla neslouží pouze pro vnitropodnikové účely. Jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které s danou firmou přicházejí do kontaktu, přičemž každý z nich má jiné zájmy a výsledky finanční analýzy pro něj mohou mít různý význam. Mezi tyto subjekty patří zejména:

- investoři
- manažeři
- obchodní partneři
- zaměstnanci
- konkurenti
- banky a jiní věřitelé
- stát a jeho orgány
- ostatní

Investoři

Investory chápeme jako ty subjekty, které vkládají do podniku kapitál za účelem jeho zhodnocení. Po určité době tedy investoři očekávají, že se jim vložené prostředky vrátí, ale také to, že získají něco navíc. Tento dodatečný výdělek může být ve formě dividend, podílů na zisku nebo prodeje zhodnocených akcií. U každé investice se kromě ziskovosti hledí také na riziko. Obecně platí, že čím vyšší je rizikovost podniku, tím vyšší očekávají investoři dodatečný výnos. Z výsledků finanční analýzy budou investory zajímat především ziskovost podniku, kapitálové výnosy a tržní ukazatele.

³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. s. 11. ISBN 978-80-247-2481-2.

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr rozpracovaný ve finančním plánu.

Obchodní partneři

Obchodní partnery můžeme chápat jako odběratele a dodavatele daného podniku. Dodavatele bude zajímat hlavně to, jestli je podnik schopen hradit své závazky. Jde jim především o krátkodobou prosperitu, solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu.

Odběratelé (zákazníci) mají zájem na plnění závazků ze strany svých dodavatelů, zejména při dlouhodobějších obchodních vztazích. Pokud by se podnik dostal do finančních problémů nebo dokonce zbankrotoval, odběrateli by mohly nastat potíže se zajištěním vlastní výroby. Odběratelé tedy potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopný dostát svým závazkům.

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální. Zaměstnanci mohou ovlivňovat řízení podniku prostřednictvím odborových organizací.

Konkurenti

Konkurenční firmy porovnávají výsledky analýz se svými hospodářskými výsledky, například velikost ročních tržeb, ukazatele rentability, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Díky tomuto srovnání mohou lépe určit, jaké je jejich postavení na trhu, mohou zjistit, v čem konkurencí převyšují a v čem naopak zaostávají.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda mu poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Zjišťují tak, jaká je

schopnost firmy splácet úvěry a půjčky. Úvěrové podmínky jsou často vázány na vybrané finanční ukazatele. Banka si například může vymínit úvěrovou podmínku, že zvýší úvěrovou sazbu, jestliže podnik překročí jistou hranici zadluženosti. Držitelé dluhopisů se zajímají zejména o likviditu podniku, o jeho finanční stabilitu a o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o výsledky analýzy pro statistické účely, pro kontrolu daňové povinnosti, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům či získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou.

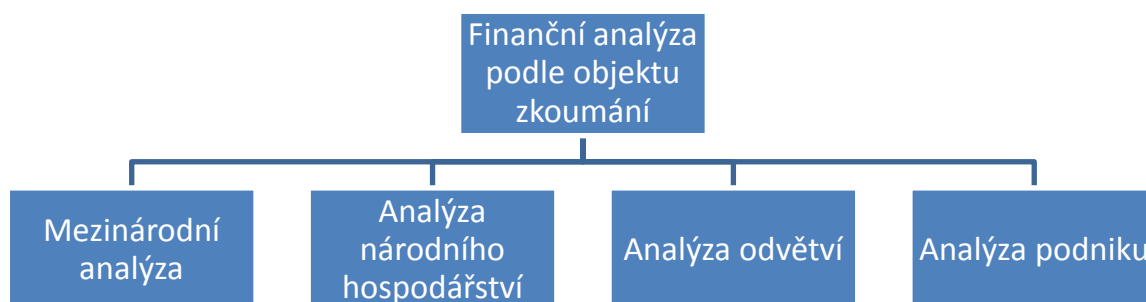
Ostatní

Kromě těchto vyjmenovaných subjektů existuje i řada dalších skupin, které se budou o finanční situaci podniku zajímat. Je možné ještě uvést např. daňové poradce, analytiky, burzovní makléře, univerzity, odborové svazy, novináře apod.

2.5. Finanční analýza podle objektu zkoumání⁴

Finanční analýzu lze provádět na různých úrovních a je možné ji dělit podle různých hledisek. Jedním z nich je hledisko objektu zkoumání. Můžeme zkoumat a srovnávat podniky na mezinárodní úrovni, můžeme provádět analýzu národního hospodářství nebo určitého odvětví. A konečně, na „nejnižší“ úrovni můžeme provádět finanční analýzu u jednotlivých podniků.

Schéma 2-4 Finanční analýza podle objektu zkoumání



⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

Mezinárodní analýza

Zabývá se analýzou zejména u těch firem, které pracují v mezinárodních vztazích. Tyto analýzy zpracovávají specializované instituce, které se zabývají hodnocením (ratingem) jednotlivých ekonomik či firem. V mezinárodní analýze se můžeme zajímat hlavně o hodnocení zemí, měst, případně větších firem a institucí.

Analýza národního hospodářství

Tato analýza je prováděna specializovanými institucemi nebo organizačními složkami společnosti. Je zdrojem externích informací, které prezentují vnější prostředí firmy. Uživatelé tyto analýzy obvykle přebírají a používají je při analýzách svých společností. K národohospodářským datům patří data popisující celkovou hospodářskou situaci. Může to být například míra ekonomického růstu, míra nezaměstnanosti, úroková míra, míra inflace apod.

Analýza odvětví

Z hlediska analýzy chápeme odvětví jako skupinu subjektů (podniků), které jsou si z určitého hlediska podobné. Podobnost může být brána např. z hlediska používaných technologií a postupů, z hlediska oboru podnikání nebo poskytovaných služeb. V rámci odvětvové analýzy se analyzují především odbytové možnosti, stav nasycenosti domácího a zahraničního trhu nebo importní náročnost. Dále se také zkoumá citlivost na technologické změny, investiční náročnost a koncentrace kapitálu uvnitř odvětví. Analýza odvětví je podstatná pro vzájemné srovnávání firem.

Analýza podniků a společností

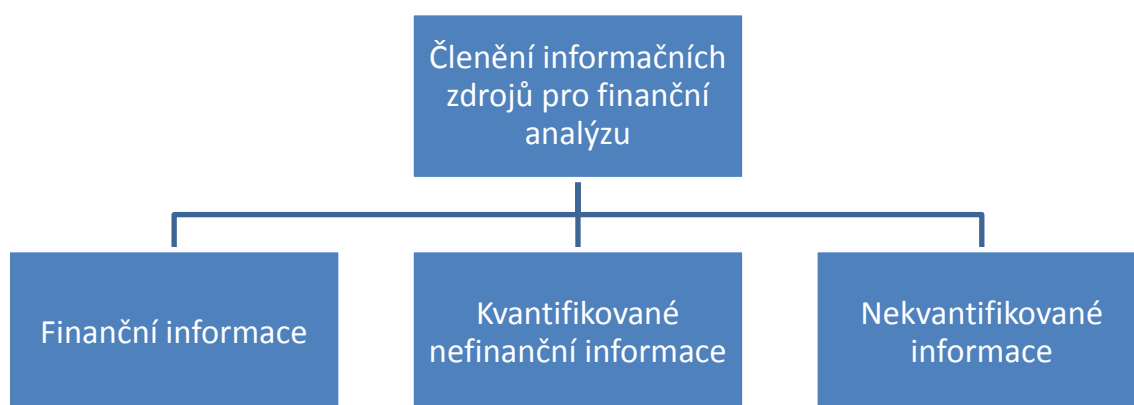
Tato analýza se soustřeďuje na stav společnosti a na její předpokládaný vývoj. Provádí se jak analýza kvalitativní, tak kvantitativní. Kvalitativní analýza zkoumá určité znaky podniku, jakými jsou například image, kvalita managementu a úroveň řízení, struktura vlastnictví, ekologie apod. Tato analýza však primárně nečerpá z finančních informací firmy. Analýza kvantitativní už vychází z účetních výkazů dané společnosti a jejím cílem je zjištění finančního zdraví a výkonnosti podniku.

2.6. Zdroje informací pro finanční analýzu

Data pro finanční analýzu se čerpají z různých finančních i nefinančních zdrojů. Pro finanční analýzu je základním zdrojem informací účetnictví, jako podklad pro výpočet ukazatelů, které dávají ucelený obraz o ekonomickém stavu podniku.

Základní informační zdroje, ze kterých lze čerpat potřebné údaje pro zhotovení finanční analýzy, je možné rozdělit na tři skupiny:

Schéma 2-5 Členění informačních zdrojů pro finanční analýzu



*„**Finanční informace** – jsou to zejména účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů zde patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.“*

*„**Kvantifikované nefinanční informace** – především oficiální ekonomická a podniková statistika, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.“*

*„**Nekvantifikované informace** – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.“⁵*

⁵ GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. s. 7. ISBN 80-245-0684-X.

V této diplomové práci budou jako podklady pro zpracování finanční analýzy sloužit hlavně účetní výkazy, a to především rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Proto budou tyto výkazy podrobněji popsány v následujících odstavcích.

2.6.1. Rozvaha

Prvním a nejdůležitějším výkazem je rozvaha. To především proto, že právě od ní jsou odvozeny další výkazy. Rozvaha zachycuje stav majetku (aktiv) podniku na straně jedné a stav jeho krytí (pasiv) na straně druhé. Struktura aktiv je označována jako majetková struktura podniku a zdroje krytí jako kapitálová struktura podniku. Na rozdíl od jiných účetních výkazů (např. výkazu zisku a ztráty), které zobrazují hodnoty platné za určité období (tokové veličiny), zobrazuje rozvaha hodnoty platné k určitému okamžiku (stavové veličiny).

Rozvaha vychází ze základní bilanční rovnice, podle které se celková suma aktiv na jedné straně musí rovnat celkové sumě pasiv na straně druhé.

Struktura aktiv

Aktiva jsou v rozvaze uspořádána podle likvidnosti majetku, a to zpravidla od nejméně likvidních po nejlikvidnější. Likvidnost chápeme jako schopnost majetku „se zpeněžit“. Z tohoto hlediska rozlišujeme dlouhodobá aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Tyto položky se dále dělí na menší podskupiny.

Zjednodušenou strukturu aktiv můžeme vidět v tabulce 2-1.

Tabulka 2-1 Zjednodušená struktura aktiv

AKTIVA
Dlouhodobý majetek
dlouhodobý nehmotný majetek
dlouhodobý hmotný majetek
dlouhodobý finanční majetek
Oběžný majetek
zásoby
pohledávky
krátkodobý finanční majetek
peněžní prostředky
Ostatní aktiva

I. Dlouhodobý majetek

- *dlouhodobý nehmotný majetek*: - jsou to majetkové složky nehmotné povahy s dobou použitelnosti delší než 1 rok. Patří sem zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva, goodwill.
- *dlouhodobý hmotný majetek*: - jsou to samostatně movité věci, jako třeba pozemky, budovy, stavby, základní stádo, umělecká díla, movité kulturní památky apod., u kterých také platí, že jejich pořizovací cena je vyšší, než je limit stanovený příslušným zákonem a doba použitelnosti je delší než 1 rok.
- *dlouhodobý finanční majetek*: - zde patří dlouhodobé investiční cenné papíry, dlouhodobé půjčky, termínované vklady s výpovědní lhůtou delší než 1 rok.

II. Oběžný majetek

- *zásoby*: - jsou to majetkové složky krátkodobé povahy a v převážné většině i jednorázové spotřeby. Patří sem materiál, nedokončená výroba, výrobky, zboží.
- *pohledávky*: - mohou být krátkodobé nebo dlouhodobé. Pohledávky představují právně podložený nárok na zaplacení za uskutečněné výkony.
- *krátkodobý finanční majetek*: - nakoupené cenné papíry, které má podnik v držení po dobu kratší než 1 rok. Patří zde také akcie nakoupené za účelem obchodování a obligace s dobou splatnosti kratší než 1 rok.
- *peněžní prostředky*: - k peněžním prostředkům řadíme jak peníze v hotovosti tak na bankovních účtech. Dále to jsou kolky, známky, dálniční známky, stravenky, platební karty apod.

III. Ostatní aktiva

- patří sem účty časového rozlišení, které vznikají kvůli nesourodosti doby jejich vzniku a doby, do které skutečně patří. Jedná se o příjmy a náklady příštích období.

Struktura pasiv

Jak již bylo řečeno, pasiva jsou zdrojem krytí majetku. V rozvaze je dělíme na vlastní a cizí kapitál. Položky jsou uspořádány podle časového hlediska. Vlastní kapitál představuje

trvalé zdroje financování, zatímco cizí kapitál slouží k dočasnému financování majetku. Zjednodušená struktura pasiv je opět znázorněna v tabulce.

Tabulka 2-2 Zjednodušená struktura pasiv

PASIVA
Vlastní kapitál
základní kapitál
kapitálové fondy
fondy tvořené ze zisku
VH minulých let
VH z běžného účetního období
Cizí kapitál
úvěry
závazky
rezervy
Ostatní pasiva

I. Vlastní kapitál

- *základní kapitál*: - jedná se o hlavní složku vlastního kapitálu. Je to hodnota majetku vloženého zakladateli do podnikání v peněžní a nepeněžní formě.
- *kapitálové fondy*: - tyto zdroje podnik získal jinak než jako výsledek své hospodářské činnosti. Kapitálové fondy zahrnují emisní ážio, ostatní kapitálové fondy, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků a oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách.
- *fondy tvořené ze zisku*: - jsou tvořeny ze zisku na základě zákona nebo dobrovolně.
- *výsledek hospodaření minulých let*: - představuje zdroje po zdanění vytvořené v minulých letech (nerozdělený zisk), které se stávají součástí vlastního kapitálu.

- *výsledek hospodaření z běžného účetního období:* - představuje zisk nebo ztrátu podniku v běžném účetním období.

II. Cizí kapitál

- *úvěry:* - jsou to zdroje krytí, které podniku poskytla banka (případně jiný poskytovatel). Úvěry dělíme na krátkodobé, s dobou splatnosti kratší než 1 rok, a dlouhodobé, které mají splatnost delší než 1 rok.
- *závazky:* - je to povinnost podniku zaplatit dluh oprávněnému subjektu. Člení se z časového pohledu na dlouhodobé a krátkodobé, přičemž hranicí pro zařazení závazku do jedné či druhé skupiny je 1 rok. Rozlišujeme závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům apod.
- *rezervy:* - představují budoucí výdaje či závazky, u nichž neznáme dobu vzniku ani jejich velikost.

III. Ostatní pasiva

- stejně jako u aktiv se zde zahrnují položky časového rozlišení. Patří sem výnosy a výdaje příštích období

2.6.2. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)

Je to účetní výkaz, který nám dává přehled o celkových obracech nákladů a výnosů a o výsledku hospodaření za účetní období. Zjednodušeně se dá říct, že výsledek hospodaření získáme jako rozdíl výnosů a nákladů. Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Náklady můžeme chápat jako účelné a účelové vynaložení prostředků na provedení výkonu.

Údaje ve výsledovce jsou uspořádány podle základního zaměření činnosti podniku (provozní, finanční a mimořádná činnost).

- *Provozní výsledek hospodaření:* - jedná se o výsledný rozdíl výnosů a nákladů, které souvisejí s provozní činností podniku. Spadají zde tržby za prodané zboží, náklady vynaložené na prodané zboží, mzdové náklady, sociální náklady apod.

- *Finanční výsledek hospodaření:* - jde o rozdíl finančních výnosů a finančních nákladů. Zde se řadí tržby z prodeje cenných papírů, výnosy z dlouhodobého finančního majetku, náklady z finančního majetku, nákladové úroky apod.
- *Mimořádný výsledek hospodaření:* - představuje výsledek hospodaření, kterého je dosaženo z nepravidelných a neočekávaných operací podniku a vyjadřuje rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady.

Sečtením výsledků z provozní a finanční činnosti podniku a odečtením daně z příjmů za běžnou činnost získáme výsledek hospodaření za běžnou činnost. Celkový výsledek hospodaření za účetní období se pak rovná součtu výsledku hospodaření za běžnou a mimořádnou činnost. Pokud je hodnota kladná, znamená to pro podnik zisk. V opačném případě se jedná o ztrátu.

Tabulka 2-3 Výkaz zisku a ztráty – shrnutí

Provozní výsledek hospodaření (provozní výnosy – provozní náklady)
+
Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy – finanční náklady)
-
Daň z příjmů za běžnou činnost
=
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
+
Mimořádný výsledek hospodaření (mimořádné výnosy – mimořádné náklady)
=
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

2.6.3. Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je přehledem peněžních toků podniku, všech jeho příjmů a výdajů. Informuje o stavu peněžních prostředků na začátku a konci účetního období. Výkaz je možno rozdělit na tři základní části. Na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

- *peněžní toky z provozní činnosti:* - provozní činností se rozumějí základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti podniku, které nelze zahrnout mezi investiční a finanční činnosti (prodej vlastních výrobků, zboží a služeb, výdaje na pořízení materiálu, zboží atd.)
- *peněžní toky z investiční činnosti:* - tato činnost zahrnuje nákupy a prodeje dlouhodobého majetku, případně činnosti spojené s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nezahrnujeme do provozní činnosti.
- *peněžní toky z finanční činnosti:* - je to taková činnost podniku, která souvisí se změnami ve velikosti a složení v položkách vlastního kapitálu, popř. některých, zejména dlouhodobých, závazků.

Pro zjištění konečné hodnoty cash flow se používají dvě metody. Metoda přímá a nepřímá.

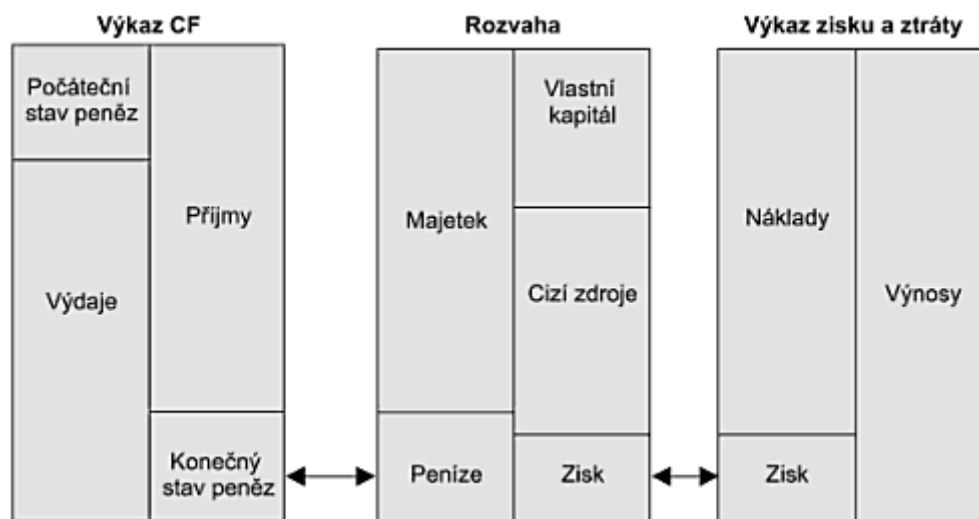
- *metoda přímá:* - podstatou přímé metody je skutečné sledování příjmů a výdajů podniku v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi. Výsledné cash-flow se pak určí jako rozdíl mezi příjmy a výdaji.
- *metoda nepřímá:* - u této metody se transformuje výsledek hospodaření do pohybu peněžních prostředků. Tento pohyb peněžních prostředků se dále upravuje o nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů krytí v souvislosti s jednotlivými podnikovými činnostmi.

Ačkoli je nepřímá metoda jednodušší, české i mezinárodní účetní standardy povolují nepřímou metodu jen pro výpočet provozní činnosti podniku - výsledek hospodaření se mění v cash flow. Nicméně i tento výpočet může obsahovat nepeněžní transakce. Zpravidla tedy firmy sestavují cash-flow za pomoci přímé i nepřímé metody s tím, že nepřímá metoda je použita na výpočet cash-flow z provozní činnosti podniku.

2.6.4. Provázanost účetních výkazů

Všechny tři vyjmenované účetní výkazy spolu souvisí. Souvislost je znázorněna v následujícím obrázku.

Obrázek 2-1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. s. 38. ISBN 978-80-247-2481-2.

„Rozvaha sleduje stav zdrojů financování a strukturu majetku potřebného k realizaci podnikatelské činnosti. Výkaz zisku a ztráty vysvětluje proces tvorby zisku jako přírůstek vlastního kapitálu tvořícího součást pasiv a sloužícího k hodnocení schopnosti firmy zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz cash flow umožňuje vysvětlení změny peněžních prostředků jako součást aktiv, umožňuje provádět analýzu peněžních prostředků.“⁶

2.7. Přístupy k finanční analýze

Samotná finanční analýza postupně procházela vývojem a měnily se požadavky na způsob analyzování a hodnocení výkonnosti podniků. V současné době tak můžeme rozlišovat mezi třemi přístupy k finanční analýze.

Tradiční (klasický) přístup – vychází ze základního cíle podnikání, kterým je maximalizace zisku firmy. K vyjádření finanční situace je používáno velkého množství ukazatelů. Klasické metody finanční analýzy byly kritizovány kvůli omezenému hodnocení z

⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. s. 138. ISBN 978-80-247-2481-2.

pohledu tvorby hodnoty. Problémem je to, že účetně vykázaný hospodářský výsledek a z něho odvozené ukazatele nejsou dostatečně závislé na tvorbě hodnoty pro vlastníky. K tradičním ukazatelům finanční výkonnosti patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu apod.

Moderní přístup – uvedené nedostatky tradičního přístupu vedly k zavedení nového, moderního přístupu. Tento přístup a jeho ukazatele se snaží provázat finanční výkonnost podniku s tvorbou hodnoty pro akcionáře. Do ukazatelů je implementována kategorie ekonomického zisku a jsou brány v úvahu i tzv. oportunitní náklady. K moderním měřítkům výkonnosti patří například diskontované cash flow, tržní přidaná hodnota (MVA), ekonomická přidaná hodnota (EVA) a další.

Komplexní přístup – komplexní charakteristiky finančního zdraví nehodnotí jednotlivé oblasti hospodaření izolovaně, jako například ukazatele likvidity, ale komplexně posuzují finanční zdraví podniku jako celku. Zde patří například predikční modely (bankrotní a bonitní), model Balanced Scorecard nebo model excellence EFQM.

2.8. Metody finanční analýzy⁷

Finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části. Kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu a kvantitativní, tzv. technickou analýzu.

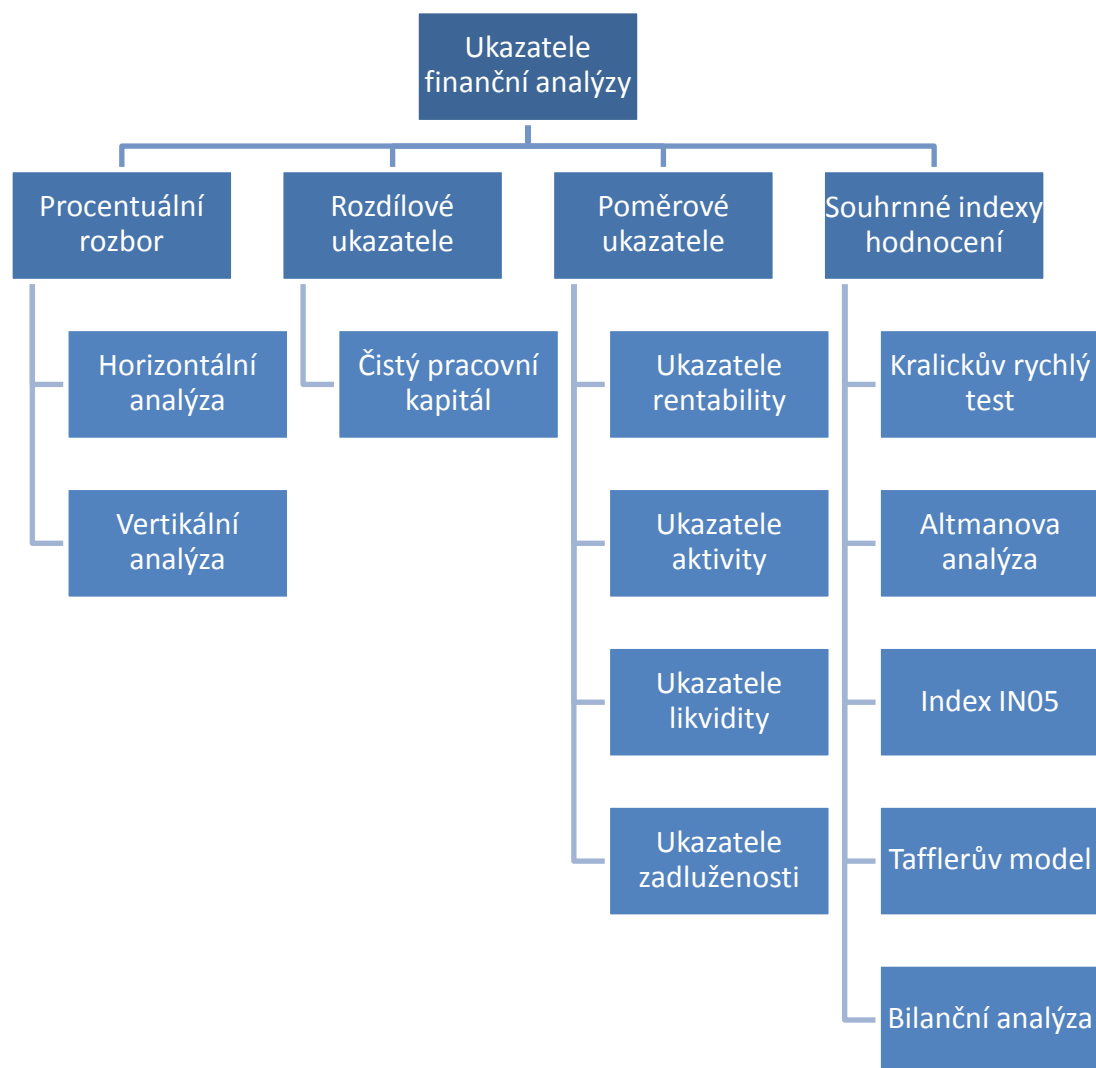
Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

V této diplomové práci bude použita zejména analýza technická. V následujícím schématu jsou zobrazeny a rozděleny vybrané metody, které budou využity k analyzování finanční situace podniku.

⁷ KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví: Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997. 293 s. ISBN 80-85967-56-1.

Schéma 2-6 Členění ukazatelů finanční analýzy



2.9. Procentuální rozbor

Základním bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech.

2.9.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává jednotlivé položky účetních výkazů v čase a sleduje jejich změny. Tyto změny lze zobrazit buď jako absolutní hodnotu (odečteme hodnotu položky současného roku od hodnoty položky minulého roku) nebo jako relativní hodnotu (sledujeme procentuální změnu jednotlivých položek). Máme-li k dispozici dostatečnou

časovou řadu, jsme schopni vypočítávat určité tendence sledovaných veličin a vyvodit z nich patřičné závěry.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_{(t)} - \text{ukazatel}_{(t-1)} \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = (\text{absolutní změna} / \text{ukazatel}_{(t-1)}) \times 100 (\%) \quad (2.2)$$

kde:

(t) současné období

(t-1) předešlé období

Tabulka 2-4 Horizontální analýza - ukázka

ROZVAHA (v tis. Kč)	2009	2010	2010/2009	
			absolutní	relativní
AKTIVA CELKEM	1000	1200	200	20%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>600</i>	<i>700</i>	<i>100</i>	<i>17%</i>
Dlouhodobý hmotný majetek	450	540	90	20%
Dlouhodobý nehmotný majetek	50	50	0	0%
Dlouhodobý finanční majetek	100	110	10	10%
<i>Oběžný majetek</i>	<i>350</i>	<i>460</i>	<i>110</i>	<i>31%</i>
<i>Ostatní aktiva</i>	<i>50</i>	<i>40</i>	<i>-10</i>	<i>-20%</i>

2.9.2. Vertikální analýza

Tato analýza sleduje podíl jednotlivých položek rozvahy (případně výkazu zisku a ztráty) na celkové hodnotě. Ukazuje nám, kolika procenty se vybrané položky podílí na určeném celku. Můžeme tak sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Při vertikální analýze rozvahy použijeme jako základ (100 %) celkovou hodnotu aktiv, resp. pasiv. Ostatní položky rozvahy vztahujeme k této hodnotě. U výkazu zisku a ztráty považujeme za základní hodnotu velikost celkových výkonů.

Tabulka 2-5 Vertikální analýza - ukázka

ROZVAHA (v tis. Kč)	2010	
AKTIVA CELKEM	1200	100 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>700</i>	<i>58 %</i>
Dlouhodobý hmotný majetek	540	45 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	50	4 %
Dlouhodobý finanční majetek	110	9 %
<i>Oběžný majetek</i>	<i>460</i>	<i>39 %</i>
<i>Ostatní aktiva</i>	<i>40</i>	<i>3 %</i>

2.10. Rozdílové ukazatele

2.10.1. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (net working capital) je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem, který vypočteme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky. Čistý pracovní kapitál, též označovaný jako kapitál provozní, vyjadřuje výši oběžného majetku, který je financován z dlouhodobých zdrojů. Pokud je výsledná hodnota ČPK kladná, znamená to, že část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem. Na druhou stranu, v případě záporné hodnoty je krátkodobým kapitálem kryta i část stálých aktiv.

Existuje zde tzv. zásada opatrného financování, která říká, že dlouhodobá (stálá) aktiva by měla být financována z dlouhodobých zdrojů, zatímco krátkodobá aktiva mohou být financována i zdroji krátkodobými. Při uplatňování tohoto přístupu se uvádí do souladu doba splatnosti aktiv a pasiv.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál} \quad (2.3)$$

2.11. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více ukazateli pomocí jejich podílu. Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy, protože

umožňuje získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Mluvíme o soustavě ukazatelů.

2.11.1. Ukazatele rentability

Rentabilita neboli ziskovost je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Výsledky rentability slouží jako hlavní podklad pro alokaci dalšího kapitálu.

Rentabilita celkového kapitálu – ROA (Return on Assets)

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výrobní schopnost nebo produkční sílu. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%]$$

(2.4)

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři nebo vlastníci podniku. Pro akcionáře je tento ukazatel jedním z nejdůležitějších. Pomocí něj mohou zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%]$$

(2.5)

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Rentabilita tržeb znázorňuje míru zisku, která připadá na jednu korunu tržeb. Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot 100 [\%]$$

(2.6)

2.11.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Když má společnost příliš mnoho aktiv, narůstají jí náklady (např. úroky), které snižují výsledný zisk. Na druhé straně, má-li podnik aktiv příliš málo, přichází tím o tržby. U ukazatelů aktivity počítáme buď s rychlostí obratu, nebo s dobou obratu jednotlivých položek aktiv. Pro podnik je žádoucí, aby se rychlost obratu zvyšovala, případně doba obratu snižovala.

Rychlost obratu celkových aktiv

Je to jedno z hlavních měřítek efektivnosti podniku. Ukazatel vyjadřuje intenzitu použití všech aktiv.

$$\text{Rychlost obratu celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} [\times] \quad (2.7)$$

Doba obratu celkových aktiv

Je to doba, za kterou dojde k obratu celkového majetku ke vztahu k tržbám. Ukazatel by měl vycházet co nejnižší.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\frac{\text{tržby}}{360}} [\text{dny}] \quad (2.8)$$

Rychlost obratu zásob

Výsledná hodnota vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob.

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} [\times] \quad (2.9)$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Říká nám, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, neboli kolik dní trvá jedna obrátka.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{\frac{celková\ aktiva}{zásoby}}{360} [dny]$$

(2.10)

Doba obratu pohledávek

Ukazatel zobrazuje průměrnou dobu (ve dnech), za kterou nám jsou splaceny pohledávky.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{\frac{celková\ aktiva}{pohledávky}}{360} [dny]$$

(2.11)

Doba obratu závazků

Hodnota udává průměrný počet dní, za které je podnik schopen splatit své závazky. Jde o jakousi platební disciplínu podniku vůči svým dodavatelům.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{\frac{celková\ aktiva}{závazky}}{360} [dny]$$

(2.12)

Pravidlo solventnosti

Solventnost představuje schopnost podniku hradit v určeném termínu, v daném objemu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny své splatné závazky.

Pravidlo solventnosti nám říká, že průměrná doba, za kterou splácíme své závazky, by měla být delší, než průměrná doba, za jakou nám naši dlužníci splácí pohledávky. V opačném případě by se podnik mohl dostat do platební neschopnosti.

$$Pravidlo\ solventnosti: doba\ obratu\ pohledávek < doba\ obratu\ závazků$$

(2.13)

2.11.3. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Platební schopnost je jednou z nejvýznamnějších charakteristik finanční situace podniku. Rozlišujeme mezi několika ukazateli likvidity a to z toho důvodu, že ne všechna aktiva společnosti jsou stejně likvidní.

Běžná likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé dluhy podniku. Jinými slovy, kolikrát by byl podnik schopen zaplatit své dluhy, kdyby všechn svůj oběžný majetek přeměnil na hotovost. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5, nicméně je těžké určit optimální velikost tohoto ukazatele, jelikož závisí na mnoha faktorech. Například na odvětví, ve kterém podnik působí, na výrobním programu firmy, na strategickém řízení podniku apod.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} [\times] \quad (2.14)$$

Pohotová likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje likviditu podniku přesněji než ukazatel běžné likvidity. Nepočítá se v něm s nejméně likvidní položkou oběžných aktiv, a to se zásobami. Ukazatel pohotové likvidity se dá dále „očistit“ o nedobytné pohledávky, tedy o takové pohledávky, jejichž návratnost je pochybná. Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1 až 1,5. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější hlavně z pohledu věřitelů. Z hlediska vedení podniku nebo akcionářů bude vyšší hodnota znamenat, že značná část oběžných aktiv je vázána ve formě pohotových prostředků přinášejících jen malý nebo žádný úrok.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} [\times] \quad (2.15)$$

Okamžitá likvidita

Součástí ukazatele okamžité likvidity jsou již jen nejlikvidnější položky oběžného majetku, a to peníze v hotovosti a na účtech v bance a obchodovatelné cenné papíry. Informuje o tom, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen okamžitě uhradit. Za uspokojivou lze obvykle považovat okamžitou likviditu, která se pohybuje v intervalu od 0,3 do 0,7.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} [\times] \quad (2.16)$$

2.11.4. Ukazatele zadluženosti

Podnik využívá pro financování svých potřeb jak vlastní, tak cizí kapitál. Důležitým cílem finančního řízení je dosažení optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování. Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě, a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Celková zadluženost

Je to jeden z hlavních ukazatelů zadluženosti. Platí, že čím je hodnota vyšší, tím je podnik zadluženější. Doporučovaná hodnota se pohybuje od 30 % do 60 %, avšak tyto hodnoty se nedají určit obecně pro všechny podniky. Pokud bude firma vydělávat s vypůjčenými penězi více, než budou činit její úroky za vypůjčené zdroje, pak může být i vyšší zadluženost pro podnik příznivá.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%]$$

(2.17)

Podíl vlastního kapitálu k celkovým aktivům

Využívá se k hodnocení finanční stability podniku. Zobrazuje tu část aktiv, která je financována vlastními zdroji podniku. Obecně platí, že zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability.

$$\text{Podíl VK na celkových aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%]$$

(2.18)

Zadluženost vlastního kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje, jaký je poměr mezi vlastními a cizími zdroji podniku. Jeho hodnota by se měla pohybovat od 80 % do 120 %. Pro banky může být tento ukazatel velmi významný v případě, kdy se rozhoduje o poskytnutí či neposkytnutí úvěru danému podniku.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%]$$

(2.19)

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát je podnik schopen splatit své úroky ze zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Při hodnotě 1 je EBIT stejně velký jako jeho úroky a podnik tedy využije všechny výdělek na jejich splacení.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{úroky}} [\times] \quad (2.20)$$

2.12. Souhrnné indexy hodnocení

Podnik můžeme hodnotit i jinak, než pomocí rozdílových či poměrových ukazatelů. Souhrnné indexy hodnocení podniku představují celkovou charakteristiku finančně ekonomické situace podniku a jeho výkonnosti vyjádřené jedním číslem.

Bonitní modely mají odrážet kvalitu a finanční zdraví firmy podle její výkonnosti. Jsou orientovány na vlastníky a investory, kteří nemají podklady a informace pro ocenění firmy běžnými metodami oceňování. Důležitou vlastností bonitních modelů je to, že umožňují mezipodnikové srovnání v rámci určitého odvětví. Dokážeme tedy určit, zdali se zkoumaný podnik řadí mezi ty lepší či horší.

Bankrotní modely informují uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Každá firma, která je ohrožena bankrotem a nachází se ve fázi úpadku, vykazuje určité znaky, které jsou pro tuto situaci typické. Může se jednat o problémy s likviditou, rentabilitou, výší čistého pracovního kapitálu apod.

2.12.1. Kralickův rychlý test

Tento test byl sestaven profesorem Kralickem v roce 1991 a je využíván především v německy mluvících zemích. Test se skládá ze čtyř základních ukazatelů a podle jejich výsledných hodnot jsou firmě přidělovány body. Každý ukazatel spadá do jedné ze čtyř částí finanční analýzy. Těmito částmi jsou finanční, likvidní, rentabilní a výnosová oblast.

Ve finanční oblasti se počítá s kvótou vlastního kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele nám udává míru zadlužení podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad (2.21)$$

Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě zkoumaném období.

$$\text{Doba splácení dluhu (v letech)} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{cash flow}} \quad (2.22)$$

Do rentabilní části patří ukazatel rentability celkového kapitálu. Jeho hodnota nám vyjadřuje určitou efektivnost hospodaření podniku.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.23)$$

Posledním ukazatelem, se kterým se počítá v Kralickově testu, je ukazatel poměru hodnoty cash flow k celkovým tržbám podniku.

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \cdot 100 [\%] \quad (2.24)$$

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body podle uvedeného schématu.

Tabulka 2-6 Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	< 0 %
Doba splácení dluhu	< 3 let	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	< 0 %
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	< 0 %

Celkové hodnocení je dáno aritmetickým průměrem výsledných známek. Znamku lze srovnávat meziročně, nebo s hodnotami v rámci odvětví, porovnáním s konkurenty apod.

Podle Kralicka je podnik s celkovou známkou lepší než 2 považován za dobře prosperující. Naopak podnik se známkou horší než 3 můžeme považovat za upadající firmu nebo firmu, která spěje k bankrotu.

2.12.2. Bilanční analýza⁸

Jedná se o soustavu čtyř základních ukazatelů a jednoho ukazatele celkového. Tato analýza slouží k získání orientačního pohledu na situaci v podniku. Jednotlivé ukazatele pocházejí z oblasti stability, likvidity, aktivity a rentability.

$$(S) \text{ ukazatel stability} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.25)$$

$$(L) \text{ ukazatel likvidity} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}}{2,17 \cdot \text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.26)$$

$$(A) \text{ ukazatel aktivity} = \frac{\text{výkony}}{2 \cdot \text{celková pasiva}} \quad (2.27)$$

$$(R) \text{ ukazatel rentability} = \frac{8 \cdot \text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

Celkový ukazatel se pak vypočítá jako:

$$(C) \text{ celkový ukazatel} = \frac{(2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R)}{12} \quad (2.29)$$

Jak je patrné ze vzorce celkového ukazatele, největší váha se v tomto modelu klade na ukazatele rentability a likvidity.

O dobrém systému v podniku můžeme hovořit v případě, že výsledná hodnota celkového ukazatele je vyšší než 1. Hodnoty v rozmezí 0,5 až 1 značí ještě únosný stav. Jakákoli nižší hodnota než 0,5 signalizuje špatnou situaci ve firmě.

⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2

2.12.3. Altmanova analýza

Altmanova analýza patří mezi jednoduché techniky hodnocení finančního zdraví podniku. Model vznikl v roce 1968, později byl však upraven a aktualizován. V této práci bude použita poslední verze modelu pod názvem ZETA. Tvar indexu je velmi podobný původní verzi a liší se pouze ve váhách jednotlivých poměrových ukazatelů. Aktualizovaný model ZETA se používá pro podniky s neveřejnou nabídkou akcií. Uvádí se, že Altmanův model relativně dobře předpovídá bankrot podniku na dva roky dopředu, s pravděpodobností cca 70 % na dobu budoucích pěti let.

Výsledná hodnota modelu, tzv. Z-skóre, vychází z pěti poměrových ukazatelů, jež jsou z oblasti rentability, likvidity, zadluženosti a struktury kapitálu. Jednotlivým ukazatelům je přiřazená váha, která byla určena pomocí statistických výzkumů.

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (2.30)$$

kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva

X_3 = EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva

X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje

X_5 = tržby/aktiva

Z empirických údajů byla odvozena hodnota koeficientu Z pro zařazení podniků do tří skupin:

$Z < 1,2$ vysoká pravděpodobnost bankrotu

$1,2 < Z < 2,9$ nedá se určit pravděpodobnost bankrotu

$Z > 2,9$ minimální pravděpodobnost bankrotu

2.12.4. Index IN05

IN indexy vycházejí z významných bankrotních indikátorů a využívají ukazatelů, které jiné modely považují za nejvýznamnější a které se v nich objevují nejčastěji. První index IN vznikl v roce 1995 a od té doby prošel několika aktualizacemi a změnami. V literatuře lze

nalézt Indexy IN95, IN99, IN01 apod. V práci však bude použita varianta IN05, protože tato verze je dlouhodobě považována jako nejvhodnější pro hodnocení českých podniků.

Podobně jako Altmanova analýza se index IN05 skládá z několika dílčích součástí - koeficientů, které se zabývají specifickými oblastmi finančního řízení společnosti. Jednotlivým koeficientům jsou opět přiřazeny různé váhy tak, aby výsledná hodnota indexu byla v daném prostředí co nejpřesnější.

$$IN_{05} = 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.31)$$

Podle výsledné hodnoty indexu můžeme opět určit, jestli podniku hrozí bankrot či nikoli. Zařazení do skupin je následující:

IN05 < 0,9.....podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 97%)

0,9 < IN05 < 1,6šedá zóna

IN05 > 1,6.....podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 95 %)

2.12.5. Tafflerův model

Jeden z dalších modelů, který sleduje riziko bankrotu společnosti, je Tafflerův model. Poprvé byl zveřejněn v roce 1977. Model existuje ve dvou verzích, přičemž obě verze využívají čtyř poměrových ukazatelů, a liší se pouze v jednom z nich. Nepatrně se liší také interpretace výsledků u obou variant, avšak odlišnost je pouze v různých hraničních hodnotách.

Jelikož jsou obě verze téměř identické, bude pro zjištění rizika bankrotu podniku použit pouze jeden tvar Tafflerova modelu, a to modifikovaný.

$$ZT_z = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{CA} + 0,16 \cdot \frac{T}{CA} \quad (2.32)$$

kde:

EBT – zisk před zdaněním

KD – krátkodobé dluhy

OA – oběžná aktiva

CZ – cizí zdroje

CA – celková aktiva

FM – finanční majetek

PN – provozní náklady

T – celkové tržby

Pro vyhodnocení modelu platí, že výsledek menší než 0,2 znamená velkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li výsledek větší než 0,3 je pravděpodobnost bankrotu malá.

3. Analytická část

3.1. Charakteristika hlavní analyzované společnosti

3.1.1. Základní údaje o společnosti⁹

- Obchodní firma: Trakce - Real, spol. s r.o.
- Sídlo: Ostrava, Moravská Ostrava, Pelcova čp. 2500/5, PSČ 702 00
- Identifikační číslo: 61973017
- Právní forma: Společnost s ručením omezeným
- Datum zápisu: 9. 9. 1994

3.1.2. Historie¹⁰

Historie společnosti Trakce – Real s.r.o. sahá do roku 1994, kdy byla v Ostravě založena společnost KABOS, spol. s r. o., která se zabývala zejména silnoproudou a slaboproudou elektrotechnikou. V roce 1997 se stala dceřinou společností AK Signal, a.s. a byla přejmenována na AK Trakce, spol. s r.o.

Na jaře roku 2002 došlo k rozšíření působnosti o obchodní a realitní činnost. Během dvou let došlo k rozšíření působnosti divize realit a v květnu 2004 byla společnost přejmenována na Trakce – Real, spol. s r. o.

V současné době se společnost zaměřuje na velkoobchod a realitní činnost a zaměstnává asi 15 pracovníků. Jejich mnohaleté zkušenosti jsou největší devizou společnosti a zárukou dobře odvedené práce. Základním krédem chování všech zaměstnanců je vstřícnost, preciznost, ochota komunikovat a řešit problémy zákazníků.

V oboru realit není společnost klasickou zprostředkovatelskou realitní kanceláří, ale zaměřuje se zejména na developerskou činnost a správu realit v osobním vlastnictví společností. Společnost realizuje výstavbu řadových rodinných domů, rekonstrukci polyfunkčních a bytových domů a výstavbu inženýrských sítí a komunikací pro stavební pozemky.

⁹ Obchodní rejstřík firem - <http://obchodni-rejstrik.i-online.cz/>

¹⁰ Internetové stránky společnosti Trakce – Real, spol. s r. o. - <http://www.trakcereale.cz/>

3.1.3. Nabídka služeb

Společnost Trakce – Real, spol. s r. o. nabízí následující služby:

- Developerská činnost
- Správa realit v osobním vlastnictví společnosti
- Výstavba řadových rodinných domů
- Rekonstrukce polyfunkčních a bytových domů
- Výstavba inženýrských sítí
- Komunikace pro stavební pozemky

Největší podíl na celkových tržbách podniku má developerská činnost a výstavba inženýrských sítí. Každá z těchto služeb má přibližně 40% podíl na tržbách. Asi 10 % tržeb zajišťuje správa realit v osobním vlastnictví společnosti. Ostatní služby podniku se podílejí na tržbách zbylými deseti procenty.

Mimo tyto stěžejní činnosti společnost nabízí rovněž zprostředkování prodeje či pronájmu nemovitostí a veškeré služby s tímto související. Jedná se například o sehnání kupce nebo nájemce, zajištění sepsání smlouvy advokátem nebo vyřízení veškerých náležitostí.

3.2. Procentuální rozbor

V této části je zpracována horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jako zdroj informací posloužily účetní výkazy společnosti z období 2007-2009. U horizontální analýzy jsou meziročně porovnávány absolutní a relativní změny hodnot u jednotlivých položek rozvahy (výkazu zisku a ztráty). U vertikální analýzy se poměruje procentuální podíl jednotlivých položek účetních výkazů k základu. U rozvahy je jako základ brána hodnota aktiv (pasiv), u výkazu zisku a ztráty jsou to výkony.

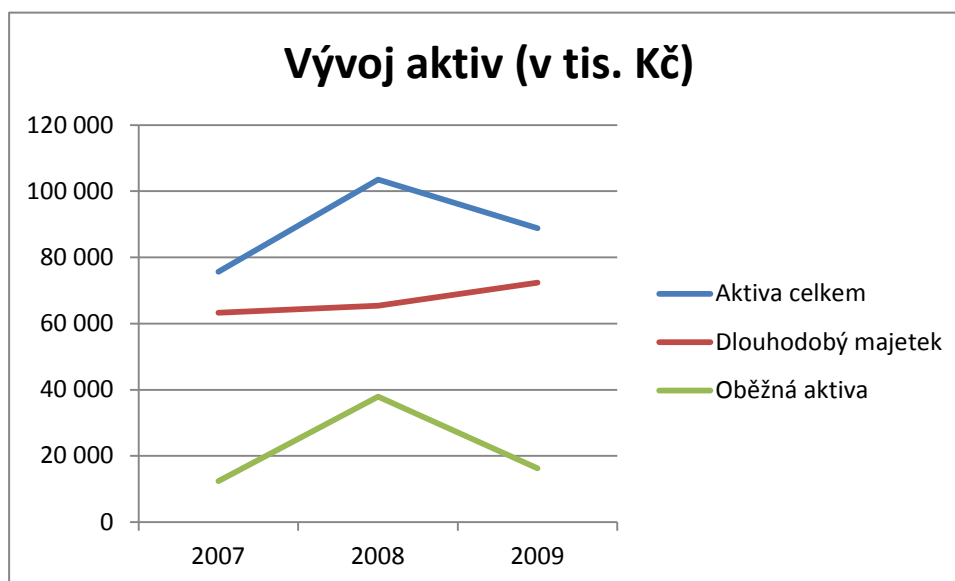
3.2.1. Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3-1 Horizontální analýza aktiv

Zkrácená rozvaha - aktiva (v tis. Kč)		2007/2008		2008/2009	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní
	AKTIVA CELKEM	27 820	36,8%	-14 721	-14,2%
B.	Dlouhodobý majetek	2 176	3,4%	6 926	10,6%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	71	-	-35	-49,3%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 105	3,3%	6 961	10,7%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	-	0	-
C.	Oběžná aktiva	25 530	206,1%	-21 609	-57,0%
C.I.	Zásoby	-231	-63,6%	960	727,3%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	-	0	-
C.III.	Krátkodobé pohledávky	4 709	41,6%	-7 538	-47,0%
C.IV.	Finanční majetek	21 052	2 977,7%	-15 031	-69,1%
D.I	Časové rozlišení	114	170,1%	-38	-21,0%

V prvním sledovaném období došlo k růstu celkových aktiv. Zatímco hodnota dlouhodobého majetku se téměř nezměnila, došlo k více než dvojnásobnému zvýšení oběžných aktiv. Největší měrou se na tomto podílel velice výrazný nárůst finančního majetku, který činil téměř 3000 %. Finanční majetek takto vzrostl hlavně díky vysokému zisku společnosti v roce 2008. Ve druhém období oběžná aktiva poklesla o více než 50 % a jelikož byl nárůst dlouhodobého majetku jen malý, došlo k poklesu hodnoty celkových aktiv. Vývoj dlouhodobého a oběžného majetku je zachycen na následujícím obrázku.

Obrázek 3-1 Vývoj aktiv

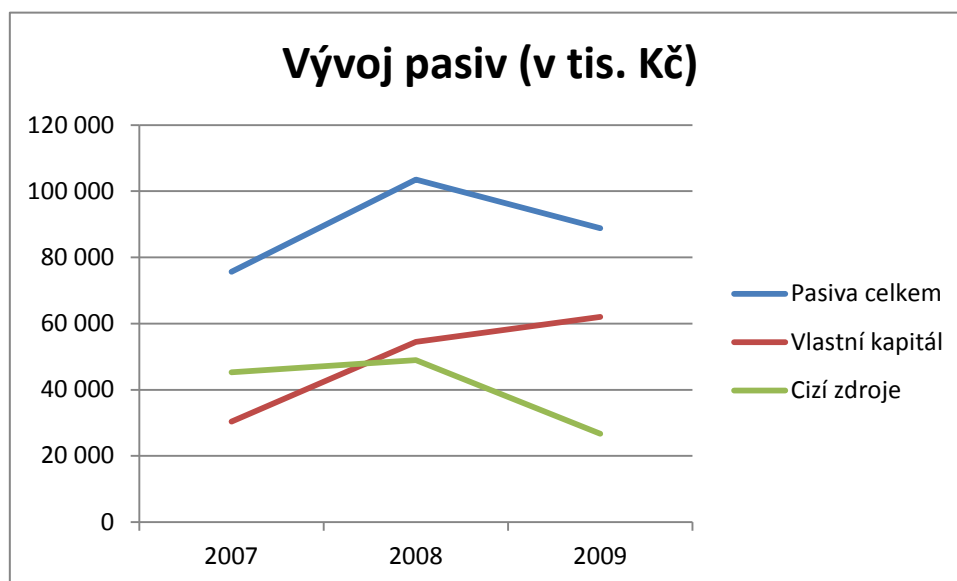


Tabulka 3-2 Horizontální analýza pasiv

Zkrácená rozvaha - pasiva (v tis. Kč)		2007/2008		2008/2009	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní
	PASIVA CELKEM	27 820	37%	-14 721	-14%
A.	Vlastní kapitál	24 066	79%	7 558	14%
A.I.	Základní kapitál	0	0%	0	0%
A.II.	Kapitálové fondy	0	-	0	-
A.III.	Fondy ze zisku	0	0%	0	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	3 753	14%	24 066	80%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	20 313	541%	-16 508	-69%
B.	Cizí zdroje	3 662	8%	-22 201	-45%
B.I.	Rezervy	7 121	208%	6 917	66%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	-	0	-
B.III.	Krátkodobé závazky	-4 438	-12%	-24 286	-72%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	979	25%	-4 832	-100%
C.I	Časové rozlišení	92	4 600%	-78	-83%

Jelikož platí, že celková suma pasiv se rovná celkové sumě aktiv, musí se také v jednotlivých obdobích rovnat změny obou těchto položek. Nárůst pasiv v prvním období je zapříčiněn hlavně výrazným zvýšením výsledku hospodaření za běžné účetní období, tedy zisku. Ten vzrostl více než o 500 % oproti roku 2007. Z tabulky se může jevit jako významná změna položky časového rozlišení, která je větší než 4000 %. Absolutní hodnota je však vzhledem k ostatním položkám velmi malá, a proto nijak zvlášť vývoj pasiv neovlivnila. Ve druhém období si můžeme všimnout poklesu cizích zdrojů skoro o polovinu. Krátkodobé závazky podnik snížil o 72 % a bankovní úvěry a výpomoci dokonce o 100 %. Tento fakt se projeví v dalších ukazatelích, zejména v ukazatelích zadluženosti.

Obrázek 3-2 Vývoj aktiv



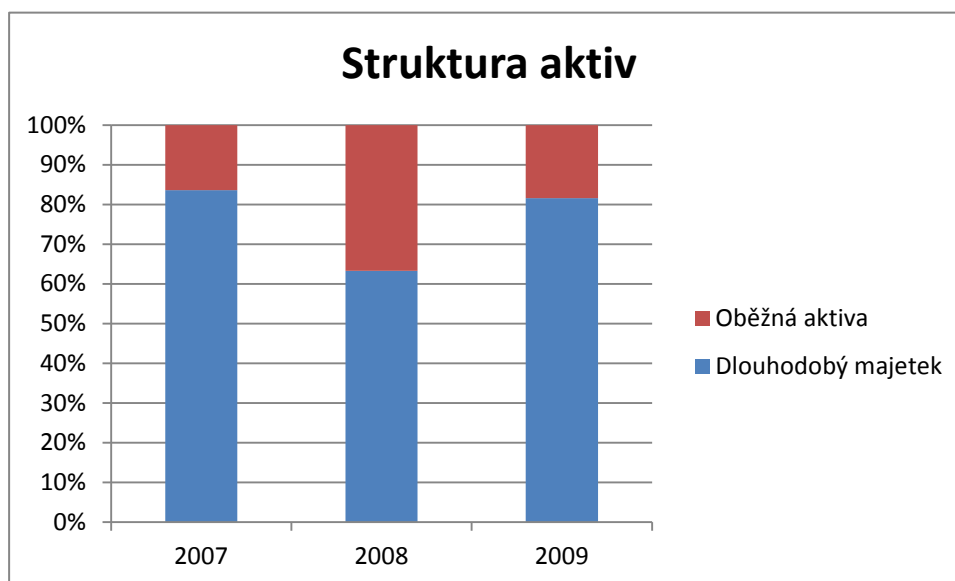
3.2.2. Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 3-3 Vertikální analýza aktiv

Zkrácená rozvaha - aktiva		2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%
B.	Dlouhodobý majetek	83,5%	63%	81%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0,1%	0,04%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	83,5%	63%	81%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%
C.	Oběžná aktiva	16,4%	37%	18%
C.I.	Zásoby	0,5%	0,13%	1,2%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	15,0%	15%	10%
C.IV.	Finanční majetek	0,9%	21%	8%
D.I	Časové rozlišení	0,1%	0,2%	0,2%

V letech 2007 a 2009 je struktura aktiv velmi podobná. V těchto dvou obdobích se nepatrně změnil pouze podíl krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Odlišný je rok 2008, kdy dlouhodobý majetek tvořil přibližně o 20 % menší část z celkových aktiv než v ostatních letech. Oběžná aktiva měla naopak o 20 % vyšší podíl, a to hlavně díky nárůstu podílu finančního majetku. Výše popisované lze vidět i na obrázku struktury aktiv v jednotlivých letech.

Obrázek 3-3 Struktura aktiv

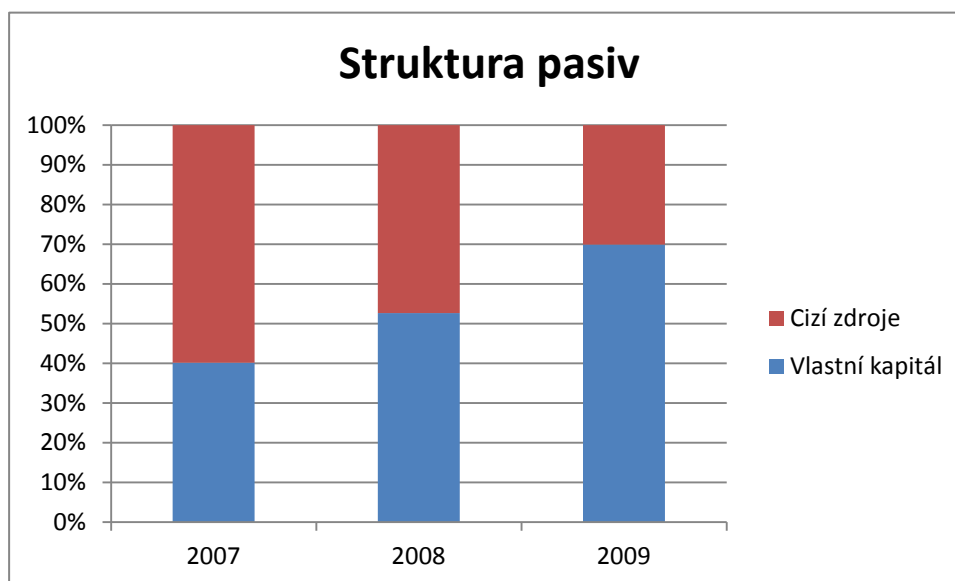


Tabulka 3-4 Vertikální analýza pasiv

Zkrácená rozvaha - pasiva		2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	40%	53%	70%
A.I.	Základní kapitál	0,2%	0,1%	0,2%
A.II.	Kapitálové fondy	0%	0%	0%
A.III.	Fondy ze zisku	0,02%	0,01%	0,02%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	35%	29%	61%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	5%	23%	9%
B.	Cizí zdroje	60%	47%	30%
B.I.	Rezervy	5%	10%	20%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%
B.III.	Krátkodobé závazky	50%	32%	10%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5%	5%	0%
C.I	Časové rozlišení	0,003%	0,09%	0,02%

Z tabulky lze pozorovat, jak se měnil poměr vlastního a cizího kapitálu během třech sledovaných let. Zatímco v roce 2007 tvořil vlastní kapitál 40 % celkové hodnoty pasiv, v roce 2009 to bylo už 70 %. Na druhou stranu klesl podíl cizích zdrojů z 60 % na 30 %. Celkově se tedy snížila zadluženost podniku a větší část majetku byla financována vlastními zdroji.

Obrázek 3-4 Struktura pasiv



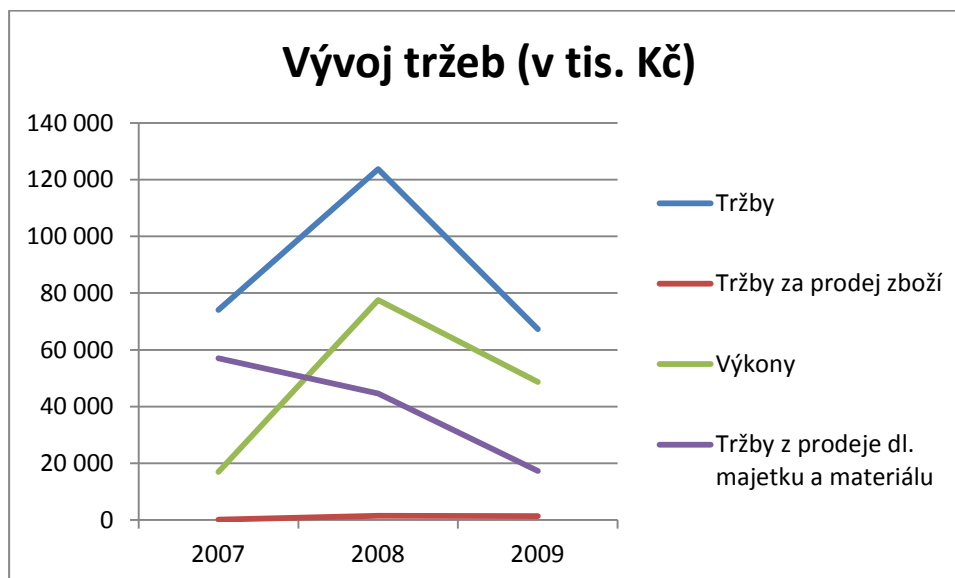
3.2.3. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 3-5 Horizontální analýza VZZ

Zkrácený výkaz zisku a ztráty		2007/2008		2008/2009	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní
I.	Tržby za prodej zboží	1 395	989%	-144	-9%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	710	2 536%	-100	-14%
II.	Výkony	60 660	358%	-28 994	-37%
B.	Výkonová spotřeba	28 038	397%	-5 837	-17%
+	Přidaná hodnota	33 307	333%	-23 201	-54%
C.	Osobní náklady	3 237	121%	457	8%
D.	Daně a poplatky	292	97%	-215	-36%
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	1 151	123%	102	5%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-12 400	-22%	-27 326	-61%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého materiálu	-14 744	-27%	-26 918	-68%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-573	-77%	1 345	782%
H.	Ostatní provozní náklady	-636	-80%	775	491%
*	Provozní výsledek hospodaření	26 299	518%	-29 009	-92%
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	-	0	-
X.	Výnosové úroky	31	-	128	413%
N.	Nákladové úroky	160	31%	-141	-21%
XI.	Ostatní finanční výnosy	13	-	36	277%
O.	Ostatní finanční náklady	151	79%	-185	-54%
*	Finanční výsledek hospodaření	-267	38%	490	-51%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	5 719	921%	-4 632	-73%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	20 313	541%	-16 508	-69%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	20 313	541%	-16 508	-69%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	26 032	595%	-21 140	-70%

V prvním sledovaném období 2007/2008 lze pozorovat výrazné zvýšení výkonů, a to jak v relativní, tak v absolutní hodnotě. Tento fakt se podílel na značném nárůstu provozního výsledku a také celkového výsledku hospodaření. I když je největší procentuální změna u položky nákladů na prodané zboží, absolutní změna je vzhledem k ostatním položkám malá, a proto se tato věc na konečném zisku výrazněji neprojevila. V druhém období zaznamenáváme jednu z největších změn opět u výkonů. Tentokrát není kvůli vysoké hodnotě z minulého roku procentuální změna tak výrazná, ale v absolutních číslech jde o druhý největší pokles. To se projevilo na značném poklesu provozního výsledku hospodaření o více než 90 %, a rovněž na snížení výsledku hospodaření před zdaněním o 70 %.

Obrázek 3-5 Vývoj tržeb



Graf zobrazuje, jak se v jednotlivých letech podílely jednotlivé položky na celkových tržbách. V roce 2007 tvořily největší část celkových tržeb tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V dalších dvou letech se nejvýrazněji na tržbách podílely výkony.

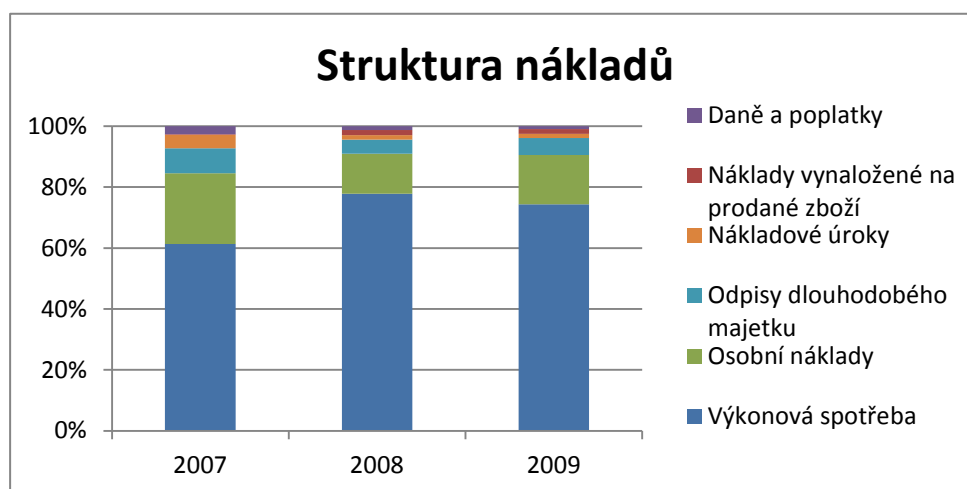
3.2.4. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 3-6 Vertikální analýza VZZ

Zkrácený výkaz zisku a ztráty		2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	0,83%	1,98%	2,86%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,17%	0,95%	1,31%
II.	Výkony	100%	100%	100%
B.	Výkonová spotřeba	41,64%	45,22%	60,18%
+	Přidaná hodnota	59,03%	55,81%	41,37%
C.	Osobní náklady	15,79%	7,62%	13,11%
D.	Daně a poplatky	1,78%	0,76%	0,78%
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	5,52%	2,69%	4,50%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	336,11%	57,43%	35,46%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého materiálu	322,01%	51,33%	26,57%
IV.	Ostatní provozní výnosy	4,40%	0,22%	3,12%
H.	Ostatní provozní náklady	4,68%	0,20%	1,92%
*	Provozní výsledek hospodaření	29,95%	40,43%	4,87%
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0%	0%	0%
X.	Výnosové úroky	0,00%	0,04%	0%
N.	Nákladové úroky	3,02%	0,87%	1,09%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0%	0%	0%
O.	Ostatní finanční náklady	1,12%	0,44%	0,32%
*	Finanční výsledek hospodaření	-4,14%	-1,25%	-0,99%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	4%	8%	4%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	22,14%	31,01%	15,55%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	22,14%	31,01%	15,55%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	25,81%	39,18%	19,06%

Základnou, ke které jsou vztaženy všechny položky výkazu zisku a ztráty jsou výkony. Pokud se zaměříme na výkonovou spotřebu, lze vidět její rostoucí podíl ve všech letech. Naopak podíl přidané hodnoty logicky klesal. Velkou změnu v podílu lze pozorovat u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V prvním roce byla tato položka více než třikrát vyšší než výkony. V dalších dvou letech ale podíl výrazně klesnul až na 35 %.

Obrázek 3-6 Struktura nákladů



Graf znázorňuje strukturu nákladů podniku v jednotlivých letech. Největší podíl tvořila ve všech letech výkonová spotřeba, která zahrnuje náklady spojené se spotřebou materiálu a energie a s využíváním služeb. Druhou nejvýraznější složkou nákladů byly osobní náklady s podílem okolo 20 %. Do nich patří mzdové a sociální náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a odměny členům orgánu společnosti. Ostatní čtyři složky nákladů se dohromady podílely na celku přibližně 10 %.

3.3. Rozdílové ukazatele

3.3.1. Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulka 3-7 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	2007	2008	2009
Zásoby	363	132	1 092
Pohledávky	11 319	16 028	8 490
Finanční majetek	707	21 759	6 728
Krátkodobé závazky	37 999	33 561	9 275
Krátkodobé úvěry	0	0	0
ČPK	-25 610	4 358	7 035

V prvním roce byla hodnota ČPK záporná. To znamená, že krátkodobé cizí zdroje převyšují hodnotu oběžného majetku. To značí agresivní přístup financování, jelikož je krátkodobými zdroji financována i část dlouhodobých aktiv. Tento způsob financování je relativně levný, protože krátkodobé cizí zdroje jsou levnější než dlouhodobé. Na druhou stranu je tato varianta financování více riziková, protože se podnik může snáze dostat do bodu, kdy nebude moct dostát svým závazkům. V dalších dvou letech je ČPK kladný a je tedy využíván konzervativní způsob ve financování. Dlouhodobé zdroje kryjí i část oběžných

aktiv. Tento přístup je sice dražší, ale zato méně rizikový. Nicméně dochází k neefektivnímu využívání dlouhodobých zdrojů.

Obrázek 3-7 Vývoj čistého pracovního kapitálu



3.4. Poměrové ukazatele

3.4.1. Ukazatele rentability

Ukazatele ROA, ROE, ROS

Jeden z nejdůležitějších způsobů, kterým se hodnotí podnikatelská činnost, je poměření celkového zisku s výší podnikových zdrojů, jichž bylo využito k jeho dosažení. Hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability jsou uvedeny v tabulce.

Tabulka 3-8 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2007	2008	2009
ROA	6,5 %	30,0 %	11,0 %
ROE	16,1 %	57,0 %	15,8 %
ROS	6,6 %	25,1 %	14,6 %

Z předchozích analýz je možné pozorovat, že v roce 2008 měla firma výrazně vyšší zisk než v ostatních letech. Společnost v tomto roce dokončila výstavbu řadových rodinných domků v lokalitě Ostrava – Plesná, a zároveň všechny tyto nemovitosti prodala. Růst zisku byl mnohem výraznější než růst ostatních položek, se kterými se v ukazatelích rentability počítá. Proto vidíme, že nejlepších výsledků je dosahováno právě v tomto roce.

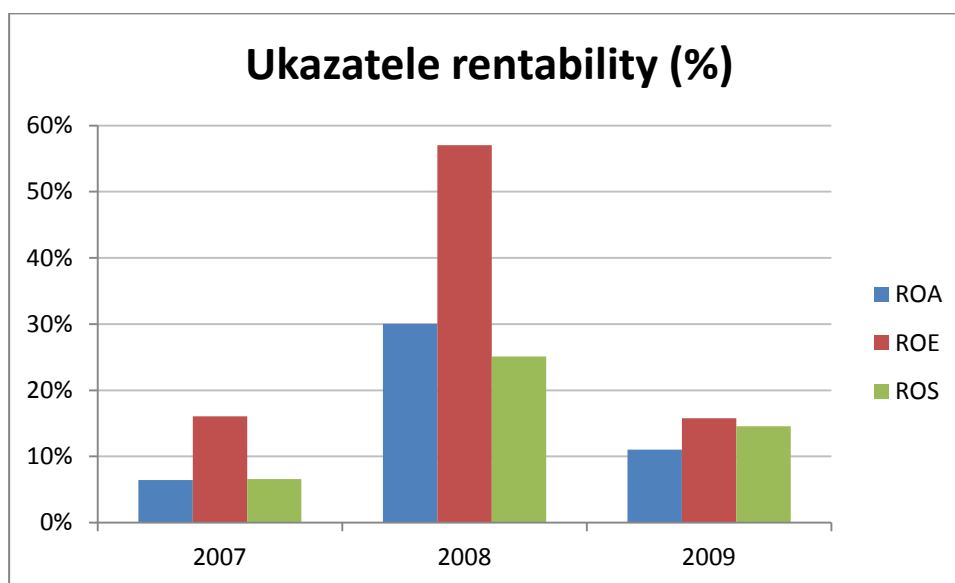
Hodnoty ROA nám říkají, kolik procent z každé vložené koruny kapitálu dostal podnik zpátky jako zisk. V nejlepším období to tedy bylo 30 haléřů z každé koruny.

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého do podniku vlastníky podniku a akcionáři. V roce 2008 měl podnik z každé koruny investovaného vlastního kapitálu skoro

60 haléřů jako zisk. V ostatních letech byla tato hodnota mnohem nižší a pohybovala se okolo 16 haléřů z každé vložené koruny.

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje procentuální ziskovost z každé koruny tržeb. Podnik dosáhl díky hodnotě 25,1 % nejlepšího výsledku opět v roce 2008, avšak kvůli zvýšeným celkovým tržbám není rozdíl oproti ostatním obdobím tak výrazný.

Obrázek 3-8 Ukazatele rentability



3.4.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv, případně pasiv.

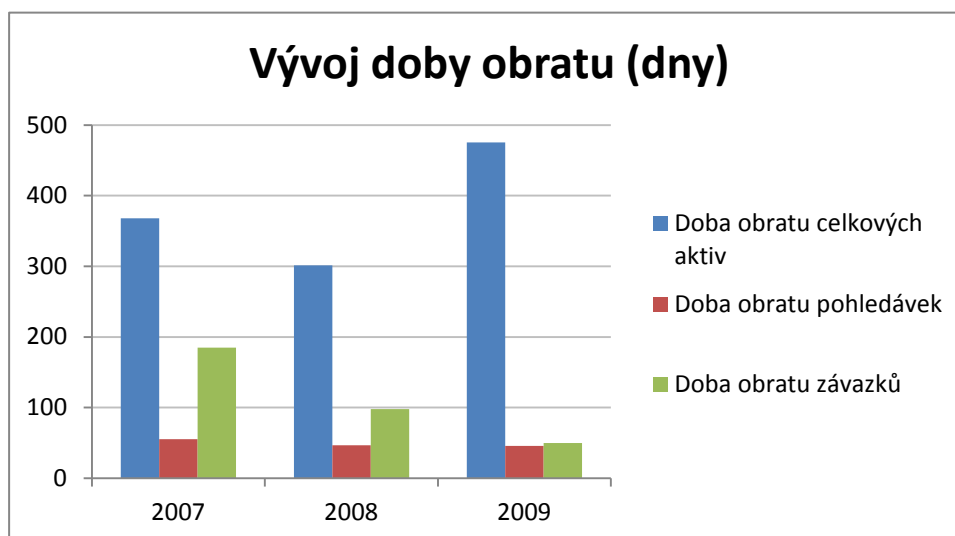
Ukazatele doby obratu

Tabulka 3-9 Ukazatele aktivity - doba obratu

Ukazatele aktivity (dny)	2007	2008	2009
Doba obratu celkových aktiv	368	301	475
Doba obratu zásob	2	0,4	6
Doba obratu pohledávek	55	47	45
Doba obratu závazků	185	98	50

U zásob a celkových aktiv byly výsledky nejnižší v roce 2008. V dalším roce již došlo k růstu hodnot. Doba obratu pohledávek a závazků se podniku dařilo v jednotlivých letech snižovat. Důležitá je delší doba obratu závazků než doba obratu pohledávek ve všech letech. Podnik dostává peníze za své pohledávky v kratší době, než v jaké platí své závazky. Je tedy splněno pravidlo solventnosti a firmě by neměla hrozit platební neschopnost.

Obrázek 3-9 Ukazatele aktivity - doba obratu



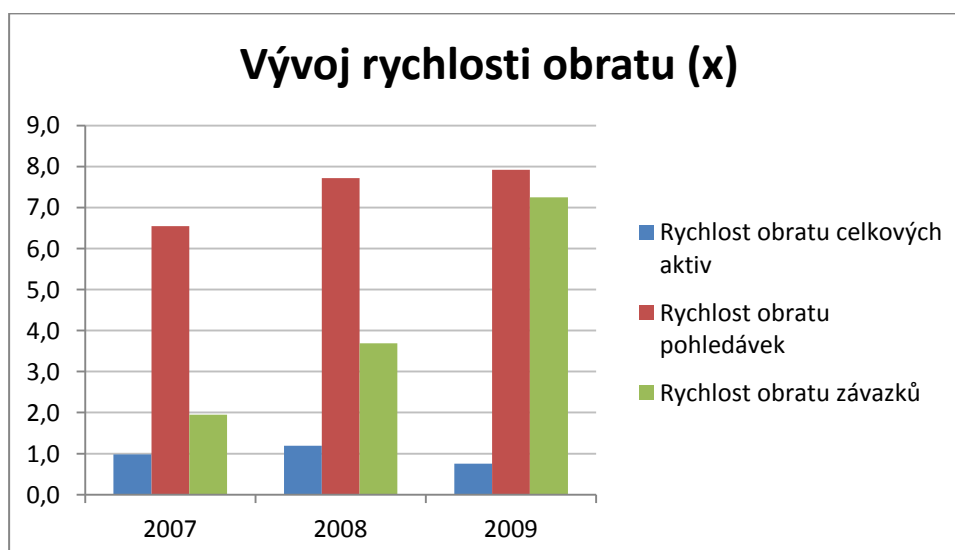
Ukazatele rychlosti obratu

Druhý pohled na ukazatele aktivity je pomocí rychlosti obratu. Tento ukazatel říká, kolikrát za rok proběhne obrátka jednotlivých sledovaných položek. Jelikož se rychlost obratu počítá jako obrácená hodnota doby obratu, je v tomto případě žádoucí stoupající hodnota.

Tabulka 3-10 Ukazatele aktivity - rychlost obratu

Ukazatele aktivity (x)	2007	2008	2009
Rychlost obratu celkových aktiv	1,0	1,2	0,76
Rychlost obratu zásob	204	937	62
Rychlost obratu pohledávek	6,5	7,7	8
Rychlost obratu závazků	2	3,7	7,25

Obrázek 3-10 Ukazatele aktivity - rychlosti obratu



3.4.3. Ukazatele likvidity

Tabulka 3-11 Ukazatele likvidity

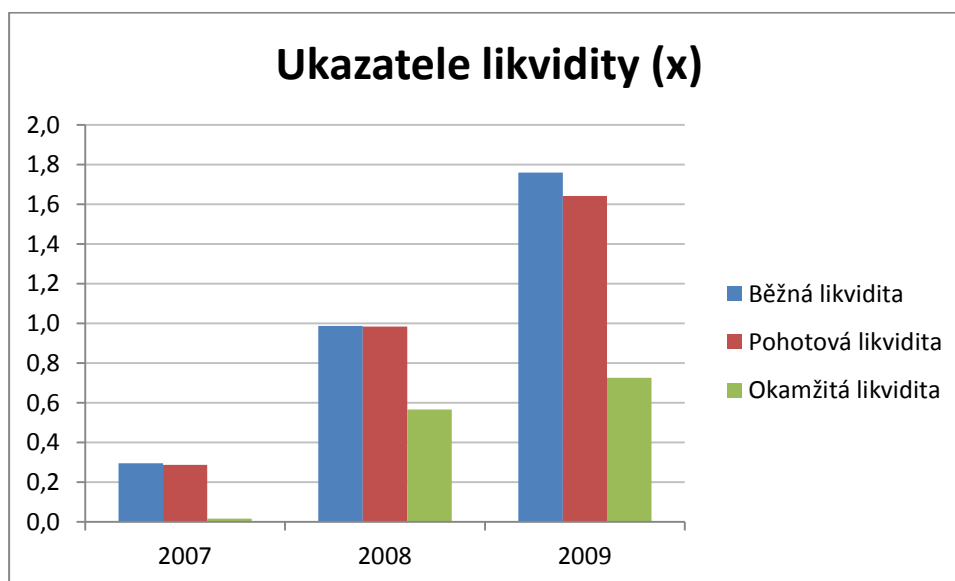
Ukazatele likvidity	2007	2008	2009
Běžná likvidita	0,30	0,99	1,76
Pohotová likvidita	0,29	0,98	1,64
Okamžitá likvidita	0,02	0,57	0,73

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolika korunami oběžného majetku je kryta jedna koruna krátkodobých závazků podniku. Doporučované hodnoty se pohybují od 1,5 do 2,5. V prvním roce byl výsledek běžné likvidity velmi nízký a nepřibližoval se daným mezím. Díky snížení krátkodobých závazků v dalších letech ukazatel vzrostl až na 1,76, což je uspokojivá hodnota.

Pohotová likvidita nepočítá s celkovou výší oběžného majetku, ale pouze s některými jeho složkami. Zaměřuje se na více likvidní položky, kterými jsou krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Doporučených hodnot se podniku podařilo dosáhnout v letech 2008 a 2009. Bylo to opět způsobeno výrazným úbytkem krátkodobých závazků.

Ukazatel okamžité likvidity zahrnuje pouze nejlikvidnější část oběžných aktiv, kterou je finanční majetek. U tohoto ukazatele se udává doporučená hodnota v mezích 0,3 – 0,7, ale je to hodnota spíše orientační, protože záleží na odvětví, ve kterém firma působí. Vidíme, že podniku se podařilo dosáhnout doporučených hodnot v letech 2008 a 2009.

Obrázek 3-11 Ukazatele likvidity



3.4.4. Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost, podíl VK na aktivech, zadluženost VK

Tabulka 3-12 Ukazatele zadluženosti

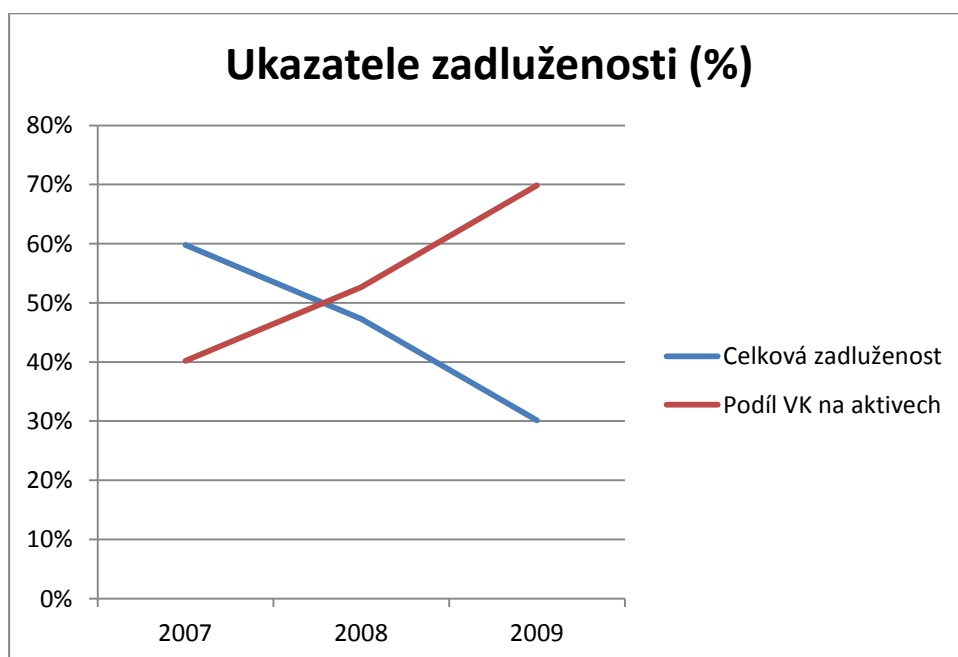
Ukazatele zadluženosti	2007	2008	2009
Celková zadluženost	59,8 %	47,3 %	30,1 %
Podíl VK na aktivech	40,2 %	52,6 %	69,9 %
Zadluženost VK	148,6 %	89,8 %	43,1 %

Celková zadluženost vyjadřuje, jaká část majetku je financována z cizích zdrojů. Můžeme pozorovat klesající hodnotu tohoto ukazatele ve všech letech a lze tedy říct, že celková zadluženost podniku klesala. Hlavním důvodem byl růst vlastního kapitálu, a to zejména díky nárůstu výsledku hospodaření z minulých let, a naopak postupné snižování krátkodobých závazků.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. Pokud sečteme hodnoty obou ukazatelů, dostaneme výsledek 100 %. Platí tedy, že pokud se jeden ukazatel zvýší, druhý se sníží a naopak.

Zadluženost vlastního kapitálu je poměr vlastního a cizího kapitálu. Jelikož ve všech letech vlastní kapitál rostl a cizí zdroje se snižovaly, můžeme pozorovat klesající hodnoty tohoto ukazatele.

Obrázek 3-12 Vývoj celkové zadluženosti a podílu VK na aktivech



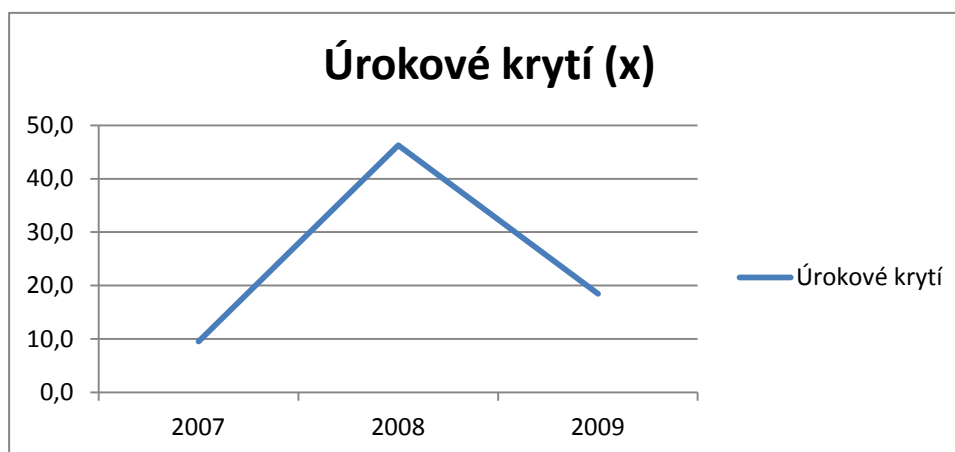
Úrokové krytí

Tabulka 3-13 Ukazatel úrokového krytí

Úrokové krytí (x)	2007	2008	2009
Ukazatel úrokového krytí	9,54	46,25	18,45

Hodnota ukazuje, kolikrát je podnik schopen splatit úroky ze zisku před zdaněním a úroky. Pokud by byl ukazatel nižší než 1, podnik by nedosáhnul ani takového zisku, aby úroky splatil. Z tabulky ale vidíme, že hodnoty jsou ve všech letech vyšší než 1, a to několikrát. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008. Zatímco v tomto období výrazně vzrostl EBIT, náklady na úroky se téměř nezměnily.

Obrázek 3-13 Vývoj hodnoty úrokového krytí



3.5. Souhrnné indexy hodnocení

3.5.1. Kralickův rychlý test

Test slouží k orientačnímu posouzení finanční situace podniku. V každém roce jsou sledovány čtyři ukazatele, kterým se na základě jejich hodnot přiřadí body. Nižší bodový průměr znamená lepší finanční zdraví.

Tabulka 3-14 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	40,18%	52,63%	69,87%
Doba splácení dluhu z CF	325	1,4	4,6
ROA	6,45%	30,02%	11,03%
Cash flow v tržbách	0,18%	16%	6,46%
Dosažené body	1,5,4,4	1,1,1,1	1,2,3,3
Výsledná známka	3,5	1	2,25

V prvním roce byla průměrná známka 3,5, což značí ne úplně dobrou finanční situaci. Kromě kvóty vlastního kapitálu měl podnik u všech ukazatelů špatné výsledky, které se projeví na konečném hodnocení. Rok 2008 byl pro firmu z hlediska finančního zdraví výborný. U všech kritérií bylo dosaženo nejlepšího ohodnocení, a proto byla výsledná známka 1. V posledním roce podnik dosáhl celkového výsledku 2,25. Tento výsledek je na hranici mezi dobrou a špatnou finanční situací. Horší známky bylo dosaženo hlavně kvůli nízkým hodnotám rentability celkového vloženého kapitálu a cash flow v tržbách.

3.5.2. Bilanční analýza

Bilanční analýza slouží k získání orientačního pohledu na fungování podniku. Model obsahuje čtyři dílčí ukazatele z různých oblastí finanční analýzy. Z nich je pak vypočítán ukazatel celkový. Čím vyšší je hodnota výsledku, tím lepší je celková situace ve firmě.

Tabulka 3-15 Bilanční analýza I.

Bilanční analýza	2007	2008	2009
(S) ukazatel stability	0,96	1,67	1,72
(L) ukazatel likvidity	0,53	1,81	3,02
(A) ukazatel aktivity	0,11	0,37	0,27
(R) ukazatel rentability	4,94	17,67	4,87
Celkový ukazatel	0,54	1,79	0,82

Hodnoty v letech 2007 a 2009 jsou v rozmezí 0,5 – 1,0. To pro podnik znamená ještě únosný stav. Hodnoty vyšší než jedna, která vypovídá o dobrém systému v podniku, bylo dosaženo pouze v roce 2008. K tomuto výsledku nejvíce přispěl oproti ostatním obdobím zvýšený ukazatel rentability, kterému je v celkovém ukazateli přiřazena největší váha.

3.5.3. Altmanova analýza

Tento model se pomocí pěti ukazatelů snaží zhodnotit finanční zdraví firmy a předpovídá pravděpodobnost bankrotu. Čím vyšší je výsledná hodnota Z-skóre, tím menší je pravděpodobnost budoucího zbankrotování.

Tabulka 3-16 Altmanova analýza

Altmanova analýza	2007	2008	2009
ČPK / aktiva	-0,24	0,03	0,06
nerozdělený zisk / aktiva	0,31	0,26	0,52
EBIT / aktiva	0,18	0,91	0,32
vlastní kapitál / cizí zdroje	0,28	0,47	0,97
tržby / aktiva	0,98	1,19	0,76
Z-skóre	1,51	2,86	2,63

V prvním období dosáhl podnik hodnoty 1,51 a nacházel se tedy v tzv. šedé zóně, kdy se nedá předpovědět riziko bankrotu. Ve zbývajících dvou letech se podnik sice ze šedé zóny nedostal, ale výsledné hodnoty se výrazně přiblížily hranici 2,9. Proto se dá říci, že podnik byl bankrotem ohrožen jen minimálně.

3.5.4. Index IN05

Index IN05 se snaží předpovědět, zda podnik směřuje k bankrotu nebo naopak vytváří hodnoty. Varianta modelu 05 je považována jako nejvhodnější pro hodnocení českých podniků. Vyšší index značí menší pravděpodobnost bankrotu a vyšší pravděpodobnost tvorby hodnot.

Tabulka 3-17 Index IN05

Index IN05	2007	2008	2009
aktiva / cizí kapitál	0,22	0,27	0,43
EBIT / nákladové úroky	0,34	1,81	0,70
EBIT/ aktiva	0,23	1,17	0,41
tržby / aktiva	0,21	0,25	0,16
oběžná aktiva / (KZ + KBÚ)	0,03	0,10	0,16
IN index	1,02	3,60	1,86

V prvním roce se podnik nacházel v šedé zóně. Je tedy obtížné určit riziko ohrožení bankrotem. V dalších dvou letech už ale index přesáhl hraniční hodnoty 1,6. V roce 2008 dokonce více než dvojnásobně. Lze tedy s 95% pravděpodobností říct, že podnik v těchto dvou letech vytvářel hodnoty a nehrozil mu bankrot.

3.5.5. Tafflerův model

Model sleduje riziko bankrotu společnosti. K hodnocení se využívá čtyř ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy. Sečtením jednotlivých ukazatelů dostaneme výsledný index ZT_z . Opět platí, že vyšší číslo indexu vyjadřuje menší pravděpodobnost bankrotu.

Tabulka 3-18 Tafflerův model

Tafflerův model	2007	2008	2009
EBT / krátkodobé dluhy	0,06	0,48	0,53
oběžná aktiva / cizí zdroje	0,04	0,10	0,08
krátkodobé dluhy / aktiva	0,09	0,06	0,02
tržby / aktiva	0,16	0,19	0,12
ZT_z	0,34	0,83	0,75

Hraničními hodnotami u tohoto modelu jsou čísla 0,2 a 0,3. Ve všech letech byl index vyšší než 0,3, což značí malou pravděpodobnost bankrotu. V letech 2008 a 2009 se výsledek pohyboval dokonce kolem hodnoty 0,8. To bylo způsobeno vysokým nárůstem ukazatele podílu zisku před zdaněním na krátkodobých dluzích.

3.6. Mezipodnikové srovnání – benchmarking

V této části bude hlavní podnik porovnáván s dalšími vybranými podniky na základě ukazatelů finanční analýzy. Tuto část můžeme označit jako jednu z etap benchmarkingu, a to část nazvanou „Analýza“. Této části však předchází další etapa, kterou nelze opomenout a musí být rovněž popsána.

3.6.1. Plánování

Mezipodnikové srovnávání v rámci této diplomové práce bude zaměřeno na oblast finančního řízení. Díky tomuto srovnání bude možné určit, která z porovnávaných společností dosahuje v jednotlivých částech finančního řízení nejlepších výsledků. Tyto výsledky zároveň poslouží jako inspirace k dosažení lepších cílů u hlavního analyzovaného podniku.

Pro uskutečnění benchmarkingu bylo třeba nalézt vhodné partnery, se kterými bude společnost Trakce Real s.r.o. porovnávána. Hlavním hlediskem při hledání byl stejný obor podnikání, tedy realitní a developerská činnost. Dalším kritériem byla stejná oblast, ve které podniky působí. Proto byly vybírány společnosti, které své podnikání zaměřují na Moravskoslezský kraj. Důležitým hlediskem byl také počet zaměstnanců. Co se týče formy podnikání, bylo původně vybíráno pouze ze společností s ručením omezeným. Jelikož ale počet těchto firem nebyl pro srovnání dostatečný, byla nakonec zvolena i jedna akciová společnost.

Pro účely benchmarkingu byly vybrány tyto společnosti, které lze považovat za vhodné kandidáty pro srovnávání: AREON s.r.o., TRIMEX REALITY a.s. a REZIDENCE ČELADNÁ s.r.o. Jednotlivé společnosti budou popsány dále.

Důležitou částí fáze plánování je sběr dat. Pro potřeby mezipodnikového srovnávání byly shromážděny především kvantitativní údaje, které mají podobu účetních výkazů, tedy výkazů zisku a ztráty a rozvahy, a to za období 2007-2009. Tyto informace byly pro jednotlivé firmy získány především z Obchodního rejstříku.

3.6.2. Charakteristika společností vybraných pro srovnání

Charakteristika společnosti AREON s.r.o.¹¹

Společnost byla založena v roce 1992 a její sídlo se nachází v Ostravě. Firma působí jako realitní a developerská kancelář poskytující veškeré standardní i nadstandardní služby, které lze nabídnout v tomto oboru.

Společnost působí v Moravskoslezském kraji. Mezi aktivity firmy patří nabídka prodeje a pronájmu rodinných domů, bytů, kanceláří, pozemků apod. V rámci developerské činnosti je to vlastní výstavba rodinných domů, bytů, komerčních objektů apod. K významným zákazníkům této společnosti patří například Asus, Hyundai, IKEA nebo Tesco.

Základní kapitál firmy je 160 000,- Kč. V současné době má podnik 5 zaměstnanců.

Charakteristika společnosti TRIMEX REALITY a.s.¹²

Společnost TRIMEX REALITY, a.s. byla založena v Ostravě, v roce 2003. U zrodu firmy stála skupina velmi zkušených odborníků v oboru nemovitostí a investičního bankovníctví. Společnost je dceřinou společností TRIMEX GROUP a v rámci této skupiny se věnuje zprostředkování prodeje a pronájmu nemovitostí. TRIMEX REALITY je majitelem franšízy Realitní společnosti České spořitelny a působí na trhu s nemovitostmi ve dvou oblastech. První je oblast starších nemovitostí, druhou jsou nové developerské projekty.

Společnost se specializuje na Moravskoslezský kraj, avšak díky obchodní síti Realitní společnosti České Spořitelny, a.s. jsou schopni uspokojit požadavky klientů v rámci celé České republiky.

Základní kapitál firmy činí 2 000 000,- Kč. V současné době je v podniku zaměstnáno 6 zaměstnanců.

Charakteristika společnosti REZIDENCE ČELADNÁ s.r.o.¹³

Tato společnost byla založena v roce 2003 a její sídlo je v centru Ostravy. Firma se zaměřuje hlavně na oblast výstavby nových domů a bytů a jejich následný prodej.

Z názvu společnosti je patrné, že hlavní oblast působnosti je v obci Čeladná, která se nachází v centru Beskyd. Momentálně firma realizuje druhou fázi developerského projektu, který zahrnuje výstavbu rodinných domů v této oblasti.

Základní kapitál společnosti je 200 000,- Kč. Podnik má 2 zaměstnance.

¹¹ Internetové stránky společnosti AREON s.r.o. - <http://www.aron.cz/>

¹² Internetové stránky společnosti TRIMEX REALITY a.s. - <http://www.trimexreality.cz/>

¹³ Internetové stránky společnosti REZIDENCE ČELADNÁ s.r.o. - <http://www.rezidenceceladna.cz>

3.6.3. Analýza

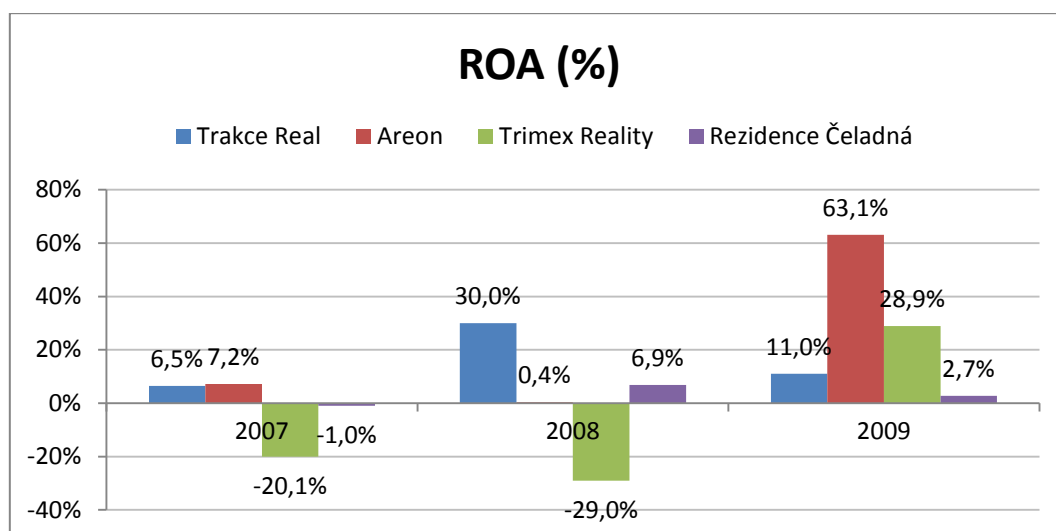
V rámci této podkapitoly budou srovnávány vypočtené finanční ukazatele jednotlivých firem a následně slovně zhodnoceny. Výsledky vybraných firem budou srovnávány vzhledem k hlavní společnosti Trakce Real s.r.o. Pro větší přehlednost a lepší možnost mezipodnikového srovnávání bude v následujících podkapitolách využito grafického znázornění.

Pro srovnání podniků budou použity vybrané ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Ze souhrnných hodnotících indexů poslouží k porovnání finančního zdraví firem jeden bonitní a jeden bankrotní model, konkrétně bilanční analýza a Altmanův model.

Ukazatele rentability

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

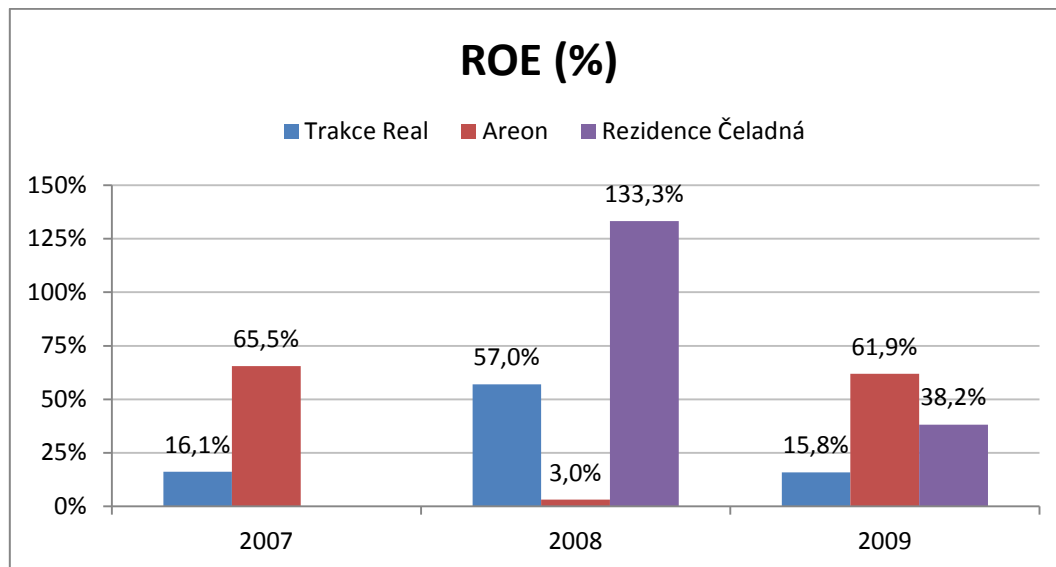
Obrázek 3-14 Mezipodnikové srovnání - Rentabilita celkového vloženého kapitálu



Společnost Areon dosáhla v prvním a posledním období nejlepších hodnot ukazatele. Zatímco v roce 2007 byly hodnoty rentability Areonu a Trakce Real velmi podobné, v posledním sledovaném roce dosáhl Areon více než pětikrát lepšího výsledku, a to hlavně díky velmi výraznému poklesu celkových aktiv. V tomto období dosáhla firma Trimex Reality poprvé kladného výsledku hospodaření, a tím i kladné hodnoty rentability. Díky poměrně nízké hodnotě celkových aktiv byl výsledek ROA téměř třikrát vyšší než u Trakce. V roce 2008 si nejlépe vedla firma Trakce, kdy díky vysokému nárůstu zisku dosáhla hodnota rentability 30 %. U společnosti Rezidence Čeladná byly ve všech letech zaznamenány relativně nízké hodnoty rentability, které se pohybovaly do 7 %.

Rentabilita vlastního kapitálu

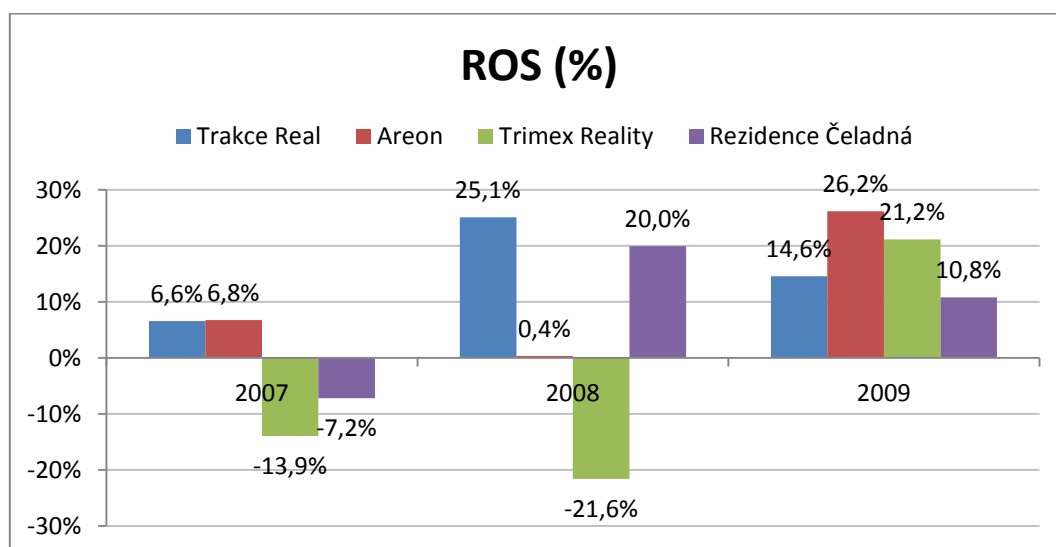
Obrázek 3-15 Mezipodnikové srovnání - Rentabilita vlastního kapitálu



Společnost Trimex měla ve všech letech zápornou hodnotu vlastního kapitálu, a proto není v grafu zahrnuta. Stejná situace nastala i u firmy Rezidence Čeladná, avšak pouze v prvním sledovaném roce. V roce 2007 a 2009 na tom byl díky nízkému vlastnímu kapitálu nejlépe podnik Areon, který dosáhl hodnot 65,5 % a 61,9 %. Oproti tomu se Trakce pohybovala na úrovni okolo 16 %. V roce 2008 první místo obsadila Rezidence Čeladná s výsledkem 133 %. Toho bylo dosaženo díky hodnotě vlastního kapitálu, která byla v tomto období nižší než samotný výsledek hospodaření.

Rentabilita tržeb

Obrázek 3-16 Mezipodnikové srovnání - Rentabilita tržeb

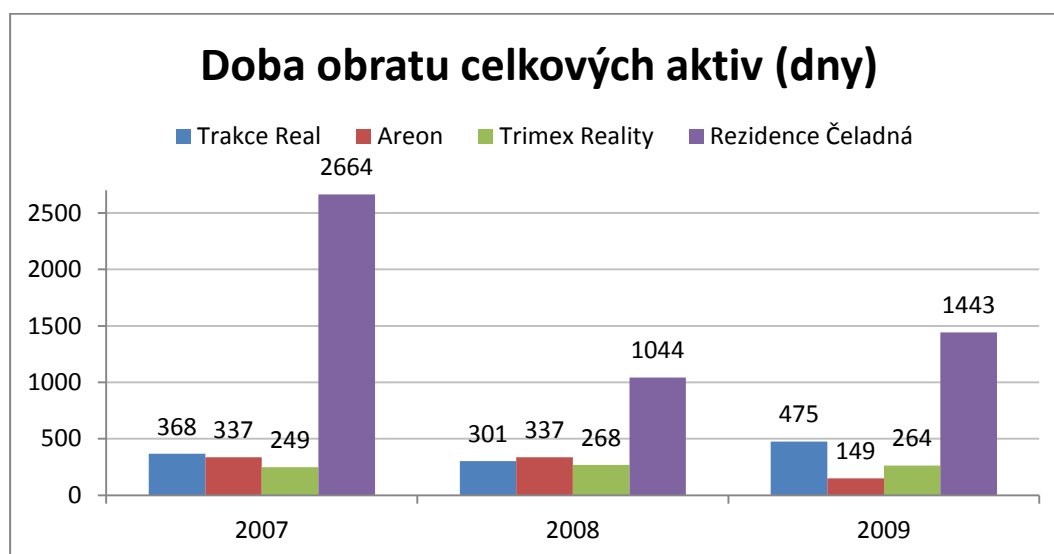


V prvním roce lze sledovat velmi podobné hodnoty rentability tržeb u společností Areon a Trakce. První zmíněná dosáhla o 0,2 % lepšího výsledku. Naopak firmy Trimex a Rezidence Čeladná se potýkaly v tomto období se ztrátou, a proto je výsledný ukazatel záporný. V roce 2008 se díky zvýšenému zisku dostala Trakce na první místo. Jako druhá se umístila Rezidence Čeladná, která oproti minulému roku dosáhla kladné hodnoty celkového výsledku hospodaření. Naproti tomu si pohoršil Areon, který kvůli výraznému poklesu zisku dosáhl výsledné hodnoty pouze 0,4 %. Společnost Trimex byla i v tomto období ve ztrátě a proto opět pozorujeme zápornou rentabilitu. V posledním roce už byly všechny podniky ziskové. Z grafu lze vidět poměrně vyrovnané výsledky všech firem. Nejlépe dopadl Areon, kterému v tomto období stoupl zisk, a mírně poklesly celkové tržby. Jako druhý se umístil Trimex s hodnotou 21,2 % a až na třetím místě skončila Trakce.

Ukazatele aktivity

Doba obratu celkových aktiv

Obrázek 3-17 Mezipodnikové srovnání - Doba obratu celkových aktiv

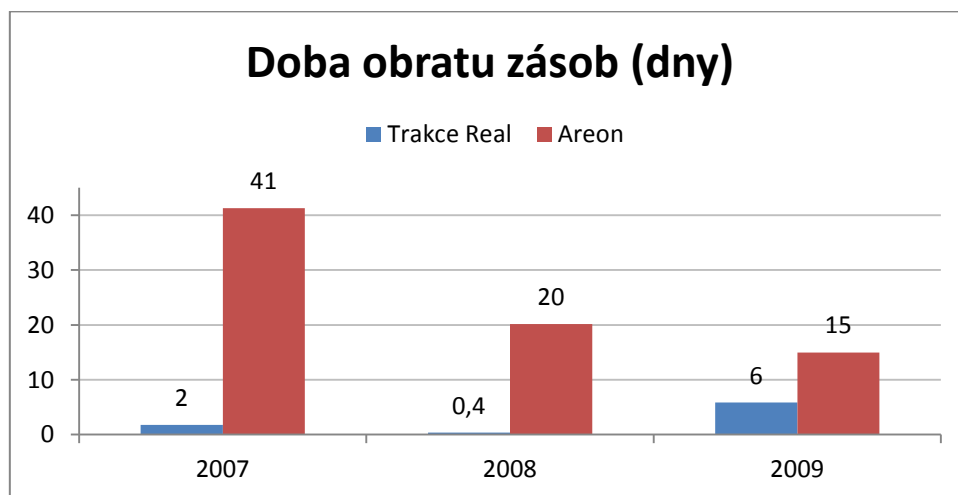


U všech ukazatelů doby obratu je preferována nižší hodnota před vyšší. V prvních dvou letech lze pozorovat poměrně vyrovnané hodnoty u firem Trakce, Areon a Trimex. Rozdíly v dobách obrátů se mezi těmito podniky pohybují do 120 dnů. Nejlepších výsledků v těchto letech dosáhl Trimex. Naopak u společnosti Rezidence Čeladná jsou v období 2007 a 2008 výsledné doby obratu několikanásobně vyšší než u ostatních firem. V roce 2008 měl výsledný ukazatel hodnotu 1044 dnů, v roce 2007 pak dokonce 2664 dnů, což je více než 7 let. V posledním roce se povedlo dobu obratu nejvíce snížit Areonu. Mohl za to výrazný úbytek celkových aktiv této firmy. Druhý byl Trimex, který oproti předchozímu období snížil

dobu obratu o 4 dny. U Trakce můžeme pozorovat nárůst ukazatele o více než 170 dnů oproti minulému roku, a to hlavně kvůli nižším tržbám. Rezidenci Čeladná se ani v posledním období nepodařilo hodnotou ukazatele přiblížit svým konkurentům, a proto obsadila s výsledkem 1443 dnů čtvrté místo.

Doba obratu zásob

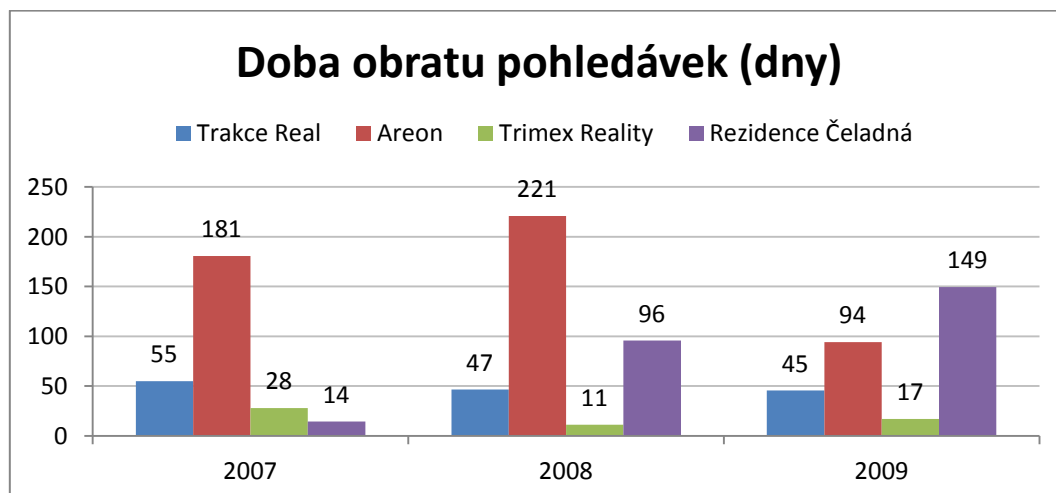
Obrázek 3-18 Mezipodnikové srovnání - Doba obratu zásob



Společnosti Trimex a Rezidence Čeladná ve sledovaných obdobích netvořily žádné zásoby, a proto nejsou zahrnuty do srovnání. Jak lze vidět z grafu, doby obratu zásob byly u Trakce ve všech letech několikanásobně nižší než u Areonu. V letech 2007 a 2008 je tento rozdíl nejvýraznější. Hlavní důvod je ten, že zásoby u společnosti Areon měly oproti Trakci výrazně větší podíl na celkových aktivech.

Doba obratu pohledávek

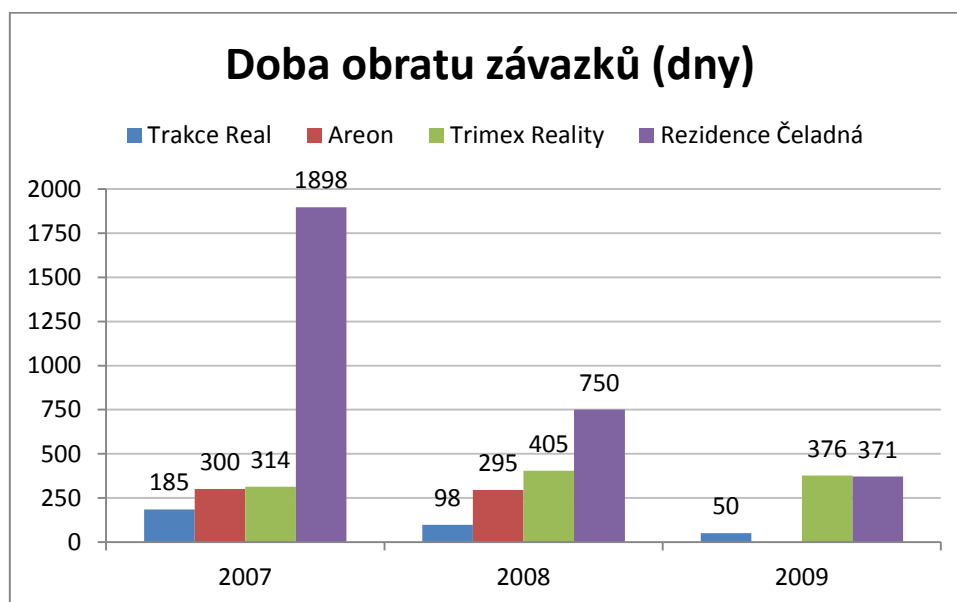
Obrázek 3-19 Mezipodnikové srovnání - Doba obratu pohledávek



U jednotlivých porovnávaných společností se doba obratu pohledávek vyvíjela různě. Rezidence Čeladná měla dobu obratu v prvním roce pouze 14 dní, což byla nejlepší hodnota. Během dalších dvou let se ale kvůli růstu krátkodobých pohledávek tento ukazatel zvyšoval a v roce 2009 činil 149 dní, což byl naopak nejhorší výsledek. Trimex dokázal držet ukazatel ve všech letech pod třiceti dny, a kromě prvního období tak dosáhl nejlepších hodnot. U Trakce lze pozorovat opačný trend než u první popisované firmy. Na rozdíl od ní se Trakci dařilo doby obratu ve všech letech snižovat a podnik tak v posledním roce dosáhl druhého nejlepšího výsledku. Areon měl v prvních dvou letech kvůli relativně vysokým pohledávkám nejhorší hodnoty ukazatele. V posledním roce ale krátkodobé pohledávky podniku výrazně klesly, což mělo za následek i výrazný pokles doby obratu pohledávek.

Doba obratu zásob

Obrázek 3-20 Mezipodnikové srovnání - Doba obratu závazků



U doby obratu závazků je rovněž pozitivní nižší hodnota před vyšší, avšak pro podnik je důležité, aby bylo dodrženo pravidlo solventnosti, tedy že doba obrátů závazků je delší než doba obratu pohledávek. Toto pravidlo je ve všech letech u všech společností dodrženo, takže by žádná firma neměla mít problém s platební neschopností.

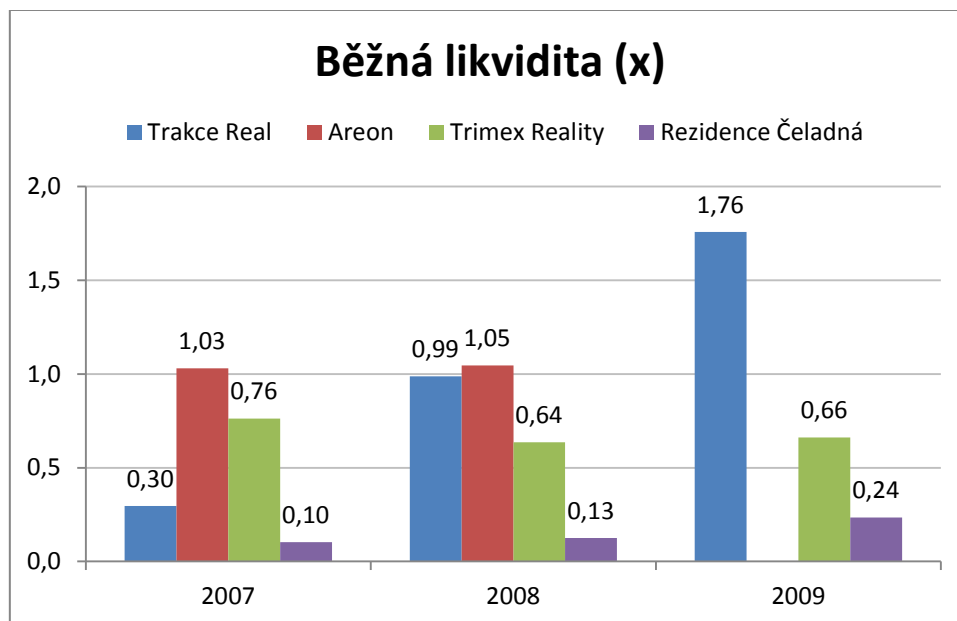
Nejvýraznější pokles lze v jednotlivých letech pozorovat u podniku Rezidence Čeladná. Ten dokázal dobu obratu snížit z 1898 dnů na 371 dnů. Toho bylo docíleno díky snížení krátkodobých závazků a růstu tržeb. I přesto ale podnik patřil z pohledu tohoto ukazatele k nejhorším. U společnosti Trimex nejdříve došlo ke zvýšení tohoto ukazatele, a v následném období k mírnému poklesu. Firma Areon měla v prvních dvou letech dobu

obratu kolem 300 dnů. V posledním roce ale podnik splatil všechny své závazky, a proto nelze hodnotu ukazatele určit. Trakce byla ve všech letech v rámci tohoto ukazatele nejlepší, a navíc se jí dařilo pravidelně snižovat dobu obratu závazků.

Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

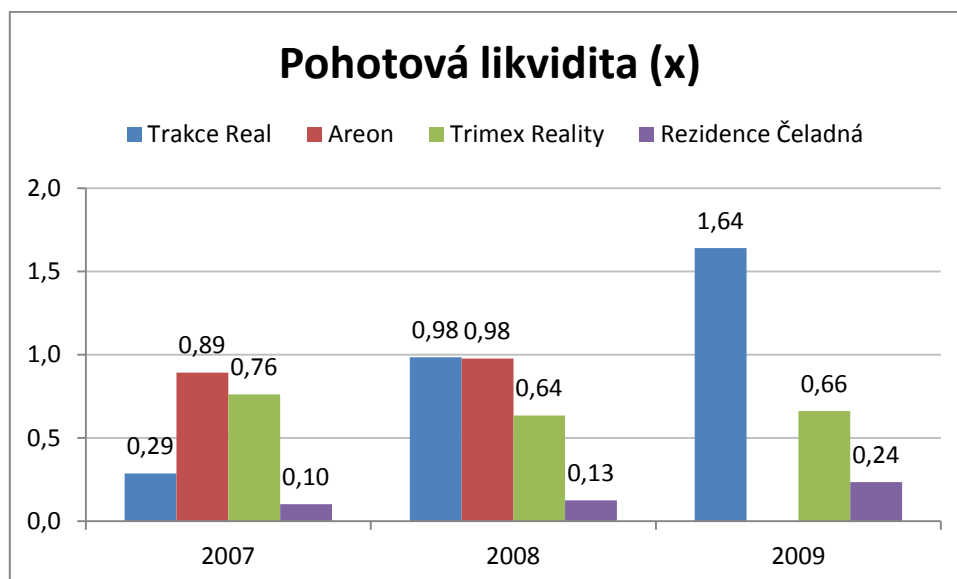
Obrázek 3-21 Mezipodnikové srovnání - Běžná likvidita



Doporučuje se, aby ukazatel běžné likvidity dosahoval hodnot od 1,5 do 2,5. V prvním roce se kvůli nízkému poměru oběžného majetku a krátkodobých závazků do tohoto rozmezí nedostal žádný podnik. Druhý rok je, co se týče hodnot ukazatelů, velice podobný. Výraznější změna nastala jen u firmy Trakce, u které došlo díky zvýšení oběžného majetku k růstu hodnoty likvidity. V posledním roce si lze všimnout chybějící hodnoty likvidity u Areonu. Jak již bylo zmíněno výše, firma v tomto období neměla žádné dlouhodobé ani krátkodobé závazky, a proto nelze výsledek vypočítat. Stejnou situaci bude možné pozorovat i u dalších ukazatelů likvidity. Zatímco se Trakci i v roce 2009 podařilo zvýšit běžnou likviditu, a to na hodnotu 1,76, u firem Trimex a Rezidence Čeladná byl nárůst ukazatele minimální.

Pohotová likvidita

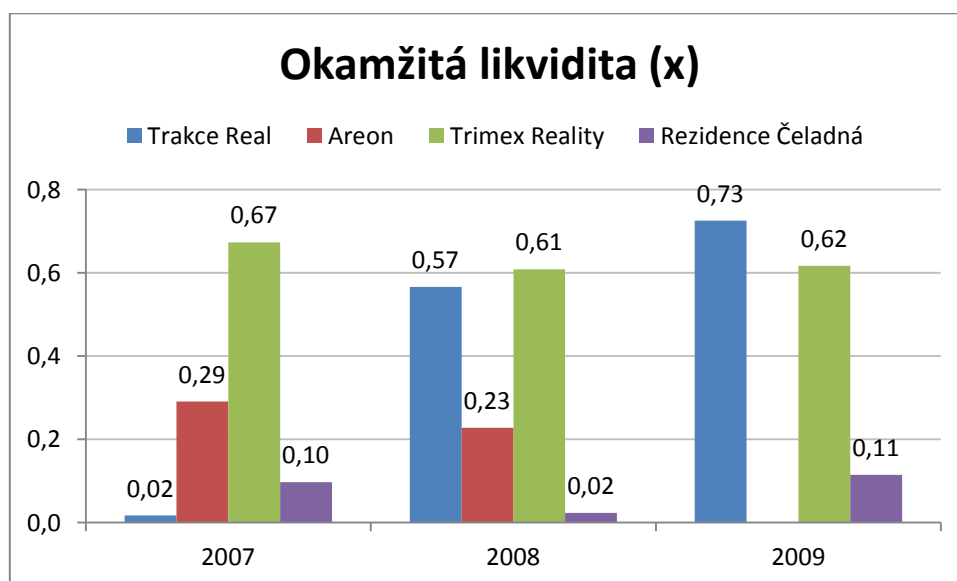
Obrázek 3-22 Mezipodnikové srovnání - Pohotová likvidita



Doporučované hodnoty tohoto ukazatele se pohybují od 1 do 1,5. U podniků Trimex a Rezidence Čeladná můžeme pozorovat stejné hodnoty ukazatelů jako v předchozí tabulce. Je to z toho důvodu, že ani jedna z firem narážela ve sledovaných obdobích se zásobami. Nejvýraznější růst lze opět zaznamenat u Trakce, která během tří let dokázala nejen dosáhnout, ale i překročit doporučené meze. U ostatních konkurentů lze pozorovat spíše stagnaci ve vývoji ukazatelů.

Okamžitá likvidita

Obrázek 3-23 Mezipodnikové srovnání - Okamžitá likvidita

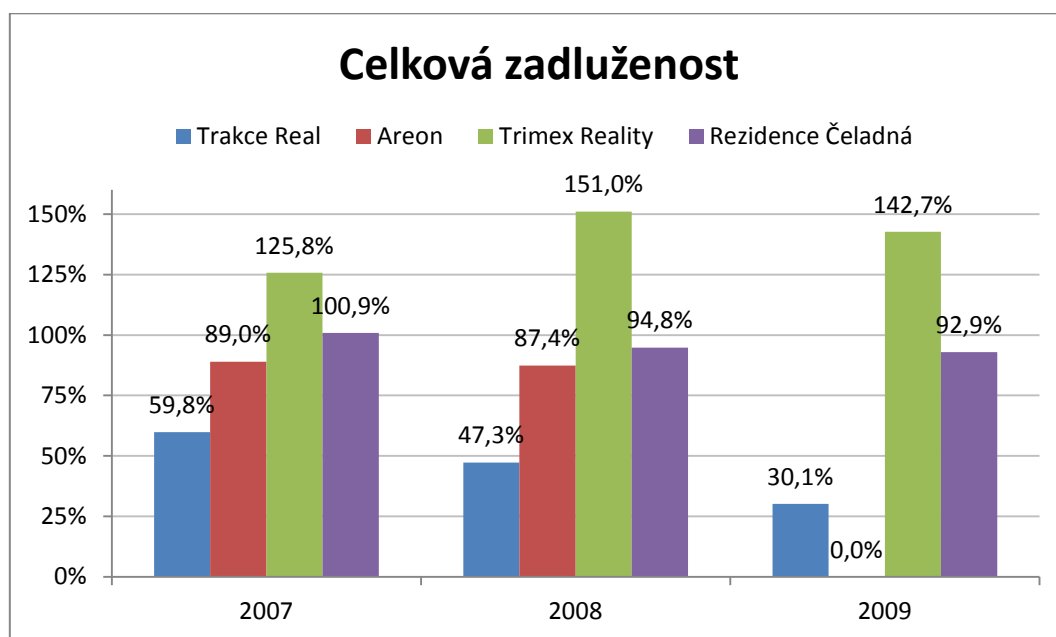


Jako uspokojivé výsledky okamžité likvidity lze obvykle považovat hodnoty, které se pohybují v intervalu od 0,3 do 0,7. Těchto mezí se podařilo ve všech letech dosáhnout Trimexu, u kterého se ukazatel pohyboval mírně nad hodnotou 0,6. U společnosti Trakce má opět ukazatel likvidity rostoucí trend, a kromě prvního období se ji také podařilo dosáhnout doporučených hodnot. V roce 2009 na tom byla tato firma v mezipodnikovém srovnání nejlépe. Největší zásluhu na tomto vývoji mělo výrazné snižování krátkodobých závazků ve všech obdobích. U Areonu můžeme pozorovat hodnoty mírně pod hranicí 0,3, a to hlavně kvůli nízké hodnotě finančního majetku. U podniku Rezidence Čeladná jsou pak výsledky výrazně nižší než hraniční hodnota. Rovněž je to způsobeno nízkým finančním majetkem.

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

Obrázek 3-24 Mezipodnikové srovnání - Celková zadluženost

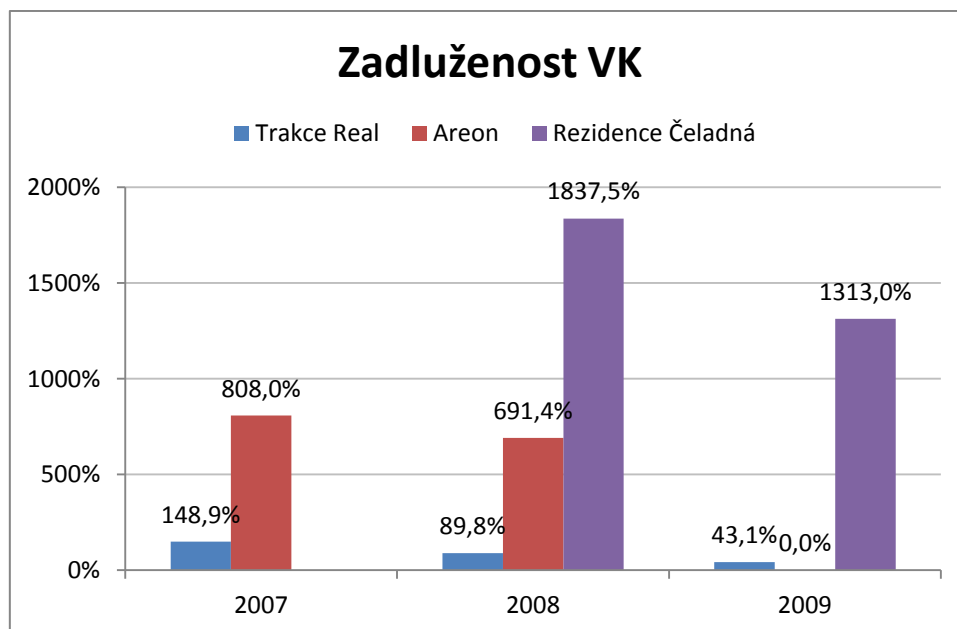


Společnost Trimex měla ve všech letech celkovou zadluženost výrazně vyšší než 100 %. Bylo to z toho důvodu, že vlastní kapitál firmy nabýval záporných hodnot, a cizí zdroje tak převyšovaly celková pasiva. V prvním roce lze stejnou situaci pozorovat i u podniku Rezidence Čeladná, kde byla celková zadluženost mírně nad 100 %. V dalších letech ale ukazatel o trochu klesnul, a to na 93 %. Největší změny můžeme vidět u Areonu. V prvních dvou obdobích se zadluženost podniku pohybovala okolo 90 %. V roce 2009 však firma neměla žádné cizí zdroje, a proto vyšel ukazatel zadluženosti nulový. Trakci se v jednotlivých letech dařilo zadluženost snižovat. Toho bylo dosaženo postupným splácením

krátkodobých závazků a navyšováním vlastního kapitálu, hlavně díky výsledku hospodaření. Kromě posledního období vykazovala tato firma mezi konkurenty nejnižší úroveň zadlužení.

Zadluženost vlastního kapitálu

Obrázek 3-25 Mezipodnikové srovnání - Zadluženost VK

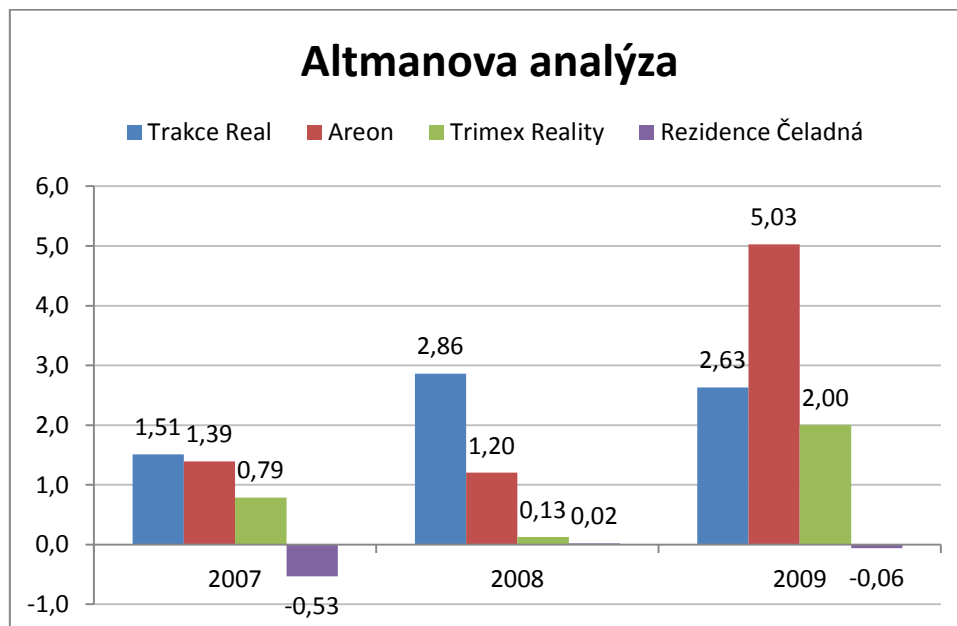


Zadluženost vlastního kapitálu poměruje velikost cizích zdrojů s velikostí vlastního kapitálu. Jelikož byla hodnota vlastního kapitálu u Trimexu ve všech letech záporná, a firma tedy žádným vlastním kapitálem nedisponovala, není tento podnik zahrnut do srovnání. Ze stejného důvodu chybí v prvním roce hodnota ukazatele u společnosti Rezidence Čeladná. Podniky Areon a Rezidence Čeladná měly v jednotlivých letech mnohonásobně vyšší cizí zdroje než vlastní kapitál. U druhé zmiňované firmy byl tento ukazatel v roce 2008 dokonce větší než 1800 %. Tento styl podnikání se dá označit jako vysoce rizikový, protože podnik financuje všechny svůj majetek výhradně z cizích zdrojů. U Trakce byly hodnoty zadluženosti VK mnohem nižší než u konkurentů. Firmě se podařilo snížit ukazatel z původní hodnoty 149 % až na 43 %.

Souhrnné indexy hodnocení

Altmanova analýza

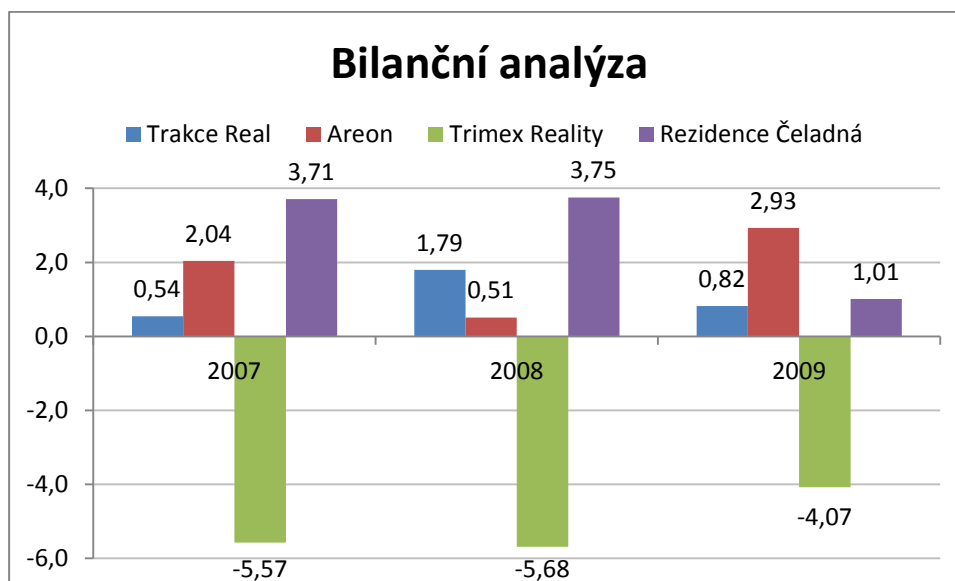
Obrázek 3-26 Mezipodnikové srovnání - Altmanova analýza



Altmanův index informuje uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem či nikoli. Nejhuře ve všech letech dopadla společnost Rezidence Čeladná, která měla ze všech podniků nejnižší Z-skóre. Ve dvou letech byl tento index dokonce menší než nula. Tento stav značí velmi vysokou pravděpodobnost bankrotu. Špatné výsledky této firmy byly ovlivněny hlavně zápornou hodnotou čistého pracovního kapitálu ve všech obdobích. U Trimexu se v prvním a druhém roce pohybovaly hodnoty pod hranicí 1,2 a podnik se tedy rovněž nacházel v bankrotním pásmu. Bylo to zejména kvůli zápornému čistému pracovnímu kapitálu, výsledku hospodaření a vlastnímu kapitálu. V posledním roce se hodnota Z-skóre díky zisku zvýšila, a podnik se dostal do tzv. šedé zóny. V této zóně se v prvních dvou letech nacházel i Areon. V roce 2009 se ale podnik díky zvýšení ČPK a tržeb dostal do pásma minimálního rizika bankrotu. Trakce dosáhla v prvním období hodnoty 1,51 a nacházela se tedy v šedé zóně. Ve zbývajících dvou letech se podnik sice ze šedé zóny nedostal, ale výsledné hodnoty se výrazně přiblížily hranici 2,9. Proto se dá říci, že podnik byl bankrotem ohrožen jen minimálně.

Bilanční analýza

Obrázek 3-27 Mezipodnikové srovnání - Bilanční analýza



Bilanční analýza slouží k získání orientačního pohledu na fungování podniku. Dle ukazatelů byla nejhorší situace ve společnosti Trimexu. Výsledný index byl ve všech letech výrazně záporný, a to hlavně kvůli ukazateli stability, který počítá s hodnotou vlastního kapitálu. U Trimexu byl vlastní kapitál ve všech obdobích menší než nula. Rezidence Čeladná měla po celou dobu indexy vyšší než 1, a tedy její podnikový systém můžeme označit jako dobrý. U společnosti Areon byla v prvním a posledním období situace stejná jako u předchozí firmy. Pouze v roce 2008 byl index nižší než 1 a měl hodnotu 0,51. Tuto situaci lze však stále označit jako únosnou. Trakce se v letech 2007 a 2009 také nacházela v pásmu tzv. únosného stavu. Hodnoty vyšší než jedna podnik dosáhl pouze v roce 2008. K tomuto výsledku nejvíce přispěl ukazatel rentability, který byl díky většímu zisku podniku značně vyšší než v ostatních letech.

4. Návrhy a doporučení

V této kapitole budou zhodnoceny výsledky společnosti Trakce Real na základě finanční analýzy. V případě neuspokojivých hodnot ukazatelů v některé oblasti finančního řízení budou navržena opatření, díky kterým by mohlo být v následujících letech dosaženo podstatně lepších výsledků.

V druhé části budou zpracovány výsledky mezipodnikového srovnání. Pro stanovení té společnosti, která byla v rámci celé oblasti finančního řízení na základě benchmarkingu nejúspěšnější, a té, která byla naopak nejméně úspěšná, a určení pozice základní společnosti, tedy Trakce Real s.r.o., bude využita metoda jednoduchého součtu pořadí, která byla vysvětlena v rámci kapitoly 2.1.3. V rámci této kapitoly je nejdříve určeno pořadí podniků za jednotlivé skupiny ukazatelů, kterými jsou ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, a dále pak bonitní a bankrotní modely. Následně je určeno pořadí firem za celou oblast finančního řízení.

4.1. Výsledky finanční analýzy hlavní společnosti

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují, jak efektivně jsou zhodnoceny prostředky vložené do podniku. Všechny tři ukazatele, tedy rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu i rentabilita tržeb, byly ve všech sledovaných obdobích kladné, což je pozitivní stav. Mimořádně dobrých výsledků dosáhla společnost v roce 2008, kdy byly hodnoty všech ukazatelů výrazně vyšší než ve zbylých letech. Bylo to z důvodu dokončení výstavby a následného prodeje rodinných domků v Ostravě – Plesné v tomto roce.

Podle výsledných hodnot ukazatelů rentability lze tedy říct, že podnik se svými zdroji hospodář velmi dobře. Dalšího zvýšení těchto ukazatelů by firma mohla dosáhnout tak, že se zaměří na faktory, které ovlivňují zisk. Podniku vznikají poměrně vysoké náklady, které snižují zisk a tím pádem i rentabilitu. Největší část nákladů firmy tvoří výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebované nákupy (materiál a energie) a služby. Proto by se společnost měla zaměřit na snížení nákladů hlavně v této oblasti, například dojednáním výhodnějších podmínek a cen u dodavatelů nebo inovacemi přístrojů a zařízení. Pokud by došlo ke snížení celkových nákladů během dvou až tří let o 15 %, a udržení současného zisku (rok 2009), hodnoty všech ukazatelů rentability by byly vyšší než 20 %, což lze považovat jako uspokojivé výsledky.

Ukazatele aktivity

Doba obratu celkových aktiv v průběhu let kolísala. Hodnoty se pohybovaly mezi 300 až 500 dny, což lze považovat za uspokojivý výsledek.

Podnik ve sledovaném období provozoval skladové hospodářství. Nakupoval materiál, který pak dále prodával svým odběratelům. Jednalo se např. o díly zabezpečovacího zařízení nebo o elektrické a síťové kabely. Tyto věci tvořily zásoby podniku ve sledovaném období. Doba obratu těchto zásob byla ve všech letech velmi nízká a maximální hodnota činila pouhých šest dnů. S tímto ukazatelem tedy podnik neměl potíže a lze pouze doporučit udržovat podobný stav i do budoucna.

Doby obratu pohledávek i závazků měly klesající trend. Podniku se tedy dařilo zkracovat jednak dobu, za kterou inkasoval peníze od svých dlužníků, a jednak dobu, za kterou on sám platil dluhy svým dodavatelům. Doba obratu pohledávek byla ve všech letech nižší než doba obratu závazků, což znamená, že ve všech obdobích bylo splněno pravidlo solventnosti. Podnik se tak v žádném roce nedostal do platební neschopnosti.

Vzhledem k pozitivním hodnotám ukazatelů aktivity není třeba navrhopvat nějaká zvláštní opatření. Podniku lze akorát doporučit udržovat stejnou situaci i v příštích letech.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity odpovídají na otázku, kolikrát je podnik schopen okamžitě splatit své krátkodobé závazky pomocí různých částí oběžného majetku. V prvním období nedosáhl ani jeden ze tří ukazatelů likvidity doporučených mezí, a to zejména kvůli nízkému finančnímu majetku firmy a vysokým krátkodobým závazkům. V dalších letech však společnost postupně finanční majetek začala navyšovat, a naopak snižovala celkovou výši krátkodobých dluhů. Díky tomuto chování dosáhly hodnoty všech ukazatelů likvidity v roce 2009 doporučených mezí.

Firmě lze do budoucna doporučit, aby udržovala podobný poměr oběžného majetku vůči cizím zdrojům jako v posledním sledovaném roce 2009. Díky tomu budou ukazatele likvidity i nadále dosahovat doporučených hodnot.

Ukazatele zadluženosti

V jednotlivých letech společnost postupně splácela krátkodobé závazky, a díky tomu docházelo k poklesu celkových cizích zdrojů. Během třech sledovaných let se tak snížilo celkové zadlužení podniku z 60 % na 30 %. Majetek byl v posledním roce z větší části financován z vlastních zdrojů. Tuto hodnotu zadlužení můžeme označit jako vyhovující.

Průběh ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu byl obdobný jako u ukazatele celkové zadluženosti. Díky snižování krátkodobých dluhů a zvyšování vlastního kapitálu, zejména díky růstu výsledku hospodaření, klesl ukazatel z více než 150 % až na hodnotu přibližně 40 %. Vlastní kapitál podniku byl tedy vyšší než cizí zdroje. I tuto hodnotu lze považovat za uspokojivou.

Co se týče ukazatele úrokového krytí, v průběhu let došlo k jeho kolísání. Nejlepšího výsledku podnik dosáhl v roce 2008, kdy měl ukazatel hodnotu 46. V ostatních letech už byly výsledky několikanásobně horší. Důležité ale je, že ve všech letech byla hodnota ukazatele výrazně vyšší než jedna, což pro podnik znamená, že byl schopen několikrát zaplatit ze zisku své úroky.

Celkově se dá říct, že podnik v této oblasti nemá problémy, a protože všechny hodnoty ukazatelů zadluženosti mají pozitivní vývoj, není potřeba navrhnout nějaká zvláštní doporučení.

Kralickův rychlý test

Podnik v tomto testu dosahoval rozdílných hodnot. V roce 2008 dosáhl známky 1, tedy nejlepšího možného výsledku. V ostatních letech se výsledné známky pohybovaly mezi 2,25-3,5. Horších hodnot bylo v těchto obdobích dosaženo hlavně kvůli nízkému ukazateli ROA, a taky nízkému celkovému cash flow, který ovlivňuje dvě položky v Kralickově testu.

Podniku lze tedy doporučit zvýšit hodnotu rentability celkového kapitálu. Některé návrhy, jak toho dosáhnout, byly již zmíněny u ukazatelů rentability. Druhým opatřením ke zlepšení celkové známky je zvýšení toku peněžních prostředků. Toho může firma dosáhnout například snížením hodnoty pohledávek nebo zásob, zvýšením závazků apod.

Bilanční analýza

Nejlepšího indexu podnik dosáhl opět v roce 2008. S hodnotou 1,8 se dal firemní systém označit jako velmi dobrý. Ve zbývajících obdobích byla hodnota v mezích 0,5-1, což značí ještě únosný stav. Největší vinu na malé hodnotě indexu měl opět nízký ukazatel rentability, který se v tomto modelu podílí na celkovém výsledku největší měrou.

Pro zvýšení výsledné bonitní známky lze tedy podniku doporučit stejná opatření jako v případě ukazatelů rentability. Firma by se měla zaměřit na faktory ovlivňující výsledek hospodaření.

Altmanova analýza

Společnost dosáhla ve všech letech hodnot v mezích 1,2-2,9. Nacházela se tedy v tzv. šedé zóně, u které nelze přesně určit pravděpodobnost bankrotu. V letech 2008 a 2009 se však hodnota indexu výrazně přiblížila krajní mezi 2,9. Z toho důvodu lze téměř vyloučit možnost bankrotu podniku v následujících letech.

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů Altmanova indexu se často ve jmenovateli objevují celková aktiva. Proto, pokud by chtěl podnik překonat pásma šedé zóny, jednou z možností, pomocí které by toho dosáhl, je snížení celkových aktiv.

Index IN05

V prvním roce se podnik nacházel v šedé zóně, což znamená, že je obtížné určit riziko ohrožení bankrotem. V dalších dvou letech už ale index přesáhl hraniční hodnotu 1,6, a to pro podnik znamená, že pravděpodobnost jeho zbankrotování je velmi malá.

Největší váhu v tomto modelu má ukazatel, který poměruje EBIT a celková aktiva. Právě kvůli nízké hodnotě tohoto ukazatele se podnik v roce 2007 ocitl v šedé zóně. V dalších letech ale firma čistý zisk před zdaněním a úroky navýšila, a proto se dostala do „nebankrotního“ pásma. Do budoucna lze podniku opět doporučit, ať se zaměří na položky ovlivňující zisk. Díky tomu by si měl udržet velmi dobré výsledky v rámci tohoto bankrotního modelu.

Tafflerův model

Podniku se ve všech letech podařilo dosáhnout indexu vyššího než 0,3. Tato hodnota znamená malou pravděpodobnost bankrotu.

Podle Tafflerova modelu si tedy firma vede dobře a nehrozí ji bankrot. Z toho důvodu není třeba navrhovat nějaká zvláštní opatření. Do budoucna je vhodné udržovat tento pozitivní stav.

4.2. Výsledky mezipodnikového srovnání

Ukazatele rentability

Tabulka 4-1 Pořadí společností v oblasti rentability

	ROA	ROE	ROS	Součet	Pořadí
Trakce Real	9	8	9	26	2.
Areon	10	10	10	30	1.
Trimex Reality	5	4	5	14	4.
Rezidence Čeladná	6	9	6	21	3.

Ve skupině ukazatelů rentability mohly jednotlivé společnosti získat maximálně 36 bodů. K této hranici se nejvíce přiblížila firma Areon, a dosáhla tak prvního místa. Jako druhá se umístila hlavní analyzovaná společnost Trakce Real se ztrátou čtyř bodů. V roce 2007 byly rozdíly u ukazatelů ROA a ROS mezi těmito dvěma podniky velmi malé, a činily pouhých pár desetin procenta ve prospěch Areonu. Pokud by byla situace opačná, obě společnosti by dosáhly stejného konečného hodnocení a dělily by se tak o první a druhé místo. Třetí místo obsadila firma Rezidence Čeladná, a to hlavně kvůli tomu, že byla v prvním období ztrátová. Na posledním místě skončil s výrazným bodovým odstupem podnik Trimex Reality, který byl jednak v prvních dvou letech ztrátový, a jednak měl jeho vlastní kapitál ve všech obdobích zápornou hodnotu.

Ukazatele aktivity

Tabulka 4-2 Pořadí společností v oblasti aktivity

	DO celkových aktiv	DO pohledávek	DO závazků	Součet	Pořadí
Trakce Real	7	8	11	26	2.
Areon	9	4	10	23	3.
Trimex Reality	11	11	5	27	1.
Rezidence Čeladná	3	7	4	14	4.

Do tabulky ani do konečného hodnocení není zahrnut ukazatel doby obratu zásob. Je to důvodu, že společnosti Trimex Reality a Rezidence Čeladná zásobami v žádném období nedisponovaly a v případě zařazení tohoto ukazatele do mezipodnikového srovnání by tak byly znevýhodněny.

Také v těchto ukazatelích bylo možné dosáhnout nejvíce 36 bodů. První místo obsadil Trimex s celkovým počtem 27 bodů, a to hlavně díky nízkým dobám obratu celkových aktiv a pohledávek. Se ztrátou jednoho bodu se na druhé příčce umístila Trakce Real. U této firmy bylo možné zaznamenat nejlepší mezipodnikové hodnoty u doby obratu závazků. Podnik

Areon obsadil třetí pozici. Vůči svým konkurentům nejvíce zaostával v dobách obratu pohledávek. Na čtvrtém místě skončila se 14 body společnost Rezidence Čeladná. Doby obratu celkových aktiv této firmy byly několikanásobně vyšší než u ostatních podniků. Také doby obratu závazků měla firma výrazně vyšší než její konkurenti.

Ukazatele likvidity

Tabulka 4-3 Pořadí společností v oblasti likvidity

	Běžná likvidita	Pohotová likvidita	Okamžitá likvidita	Součet	Pořadí
Trakce Real	8	9	7	24	2.-3.
Areon	12	11	9	32	1.
Trimex Reality	7	7	10	24	2.-3.
Rezidence Čeladná	3	3	4	10	4.

V této oblasti opět srovnáváme firmy na základě tří ukazatelů, a tedy maximální počet bodů, kterých šlo dosáhnout, byl 36. V ukazatelích likvidity zvítězil s poměrně velkým náskokem podnik Areon. Tato firma dosahovala nejlepších výsledků v rámci běžné i pohotové likvidity. O druhé a třetí místo se dělí Trakce Real a Trimex Reality. Obě společnosti získaly v konečném součtu 24 bodů. Zatímco Trimex dosáhl lepších hodnot v oblasti okamžité likvidity, Trakce měla vyšší hodnoty u ukazatelů běžné a pohotové likvidity. Nejhuře dopadla jak v jednotlivých ukazatelích, tak v celkovém hodnocení firma Rezidence Čeladná.

Ukazatele zadluženosti

Tabulka 4-4 Pořadí podniků v oblasti zadluženosti

	Celková zadluženost	Zadluženost VK	Součet	Pořadí
Trakce Real	11	11	22	1.
Areon	10	10	20	2.
Trimex Reality	3	3,5	6,5	4.
Rezidence Čeladná	6	5,5	11,5	3.

Pro mezipodnikové srovnání bylo možné využít pouze dva ukazatele zadluženosti, a to celkovou zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu. Maximálně bylo možné získat 24 bodů.

Společnost Trakce Real si v této oblasti vedla nejlépe. Jak v celkové zadluženosti, tak v zadluženosti vlastního kapitálu dosáhla firma nejlepších mezipodnikových výsledků. Na druhém místě skončil s 20 body Areon, u kterého bylo možné v průběhu let pozorovat klesající míru zadlužení. Třetí místo obsadila Rezidence Čeladná, a to hlavně z důvodu velice

vysokého zadlužení vlastního kapitálu, které dosahovalo hodnot přes 1000 %. Nejhůř v této oblasti dopadl Trimex. Tento podnik měl ve všech letech nejvyšší míru zadlužení a navíc nedisponoval žádným vlastním kapitálem, takže ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu nebylo možné vypočítat.

Bankrotní model – Altmanova analýza

Tabulka 4-5 Pořadí společností v oblasti bankrotních modelů

	Altmanova analýza	Součet	Pořadí
Trakce Real	11	11	1.
Areon	10	10	2.
Trimex Reality	6	6	3.
Rezidence Čeladná	3	3	4.

V této oblasti se hodnotí pouze jeden bankrotní model. Maximálně bylo možné dosáhnout 12 bodů. Společnost Trakce Real získala za tři období bodů 11 a umístila se tak na první příčce. Následovaly ji společnosti Areon a Trimex Reality. Nejhorší byla v tomto ohledu firma Rezidence Čeladná, která měla ve dvou letech hodnotu výsledného indexu dokonce zápornou.

Bonitní model – Bilanční analýza

Tabulka 4-6 Pořadí společností v oblasti bonitních modelů

	Bilanční analýza	Součet	Pořadí
Trakce Real	7	7	3.
Areon	9	9	2.
Trimex Reality	3	3	4.
Rezidence Čeladná	11	11	1.

Z hlediska dosažených bodů (maximálně 12) dopadla nejlépe Rezidence Čeladná. V prvním a druhém roce podnik dosáhl nejvyšších hodnot indexu. S odstupem dvou bodů se jako druhá umístila firma Areon. Ta měla v roce 2009 nejlepší celkový ukazatel ze všech konkurentů. Tentokrát až třetí místo obsadila společnost Trakce Real. Její výsledné indexy byly ve všech letech spíše průměrné. Na posledním čtvrtém místě skončil podnik Trimex Reality. Jeho výsledky byly výrazně podprůměrné a indexy měly ve všech letech zápornou hodnotu.

Celkové pořadí společností ve finanční kategorii na základě všech analyzovaných ukazatelů a modelů

Tabulka 4-7 Celkové pořadí společností ve finanční oblasti

	Trakce Real	Areon	Trimex Reality	Rezidence Čeladná
Ukazatele rentability	26	30	14	21
Ukazatele aktivity	26	23	27	14
Ukazatele likvidity	24	32	24	10
Ukazatele zadluženosti	22	20	6,5	11,5
Bankrotní model (Altmanova analýza)	11	10	6	3
Bonitní model (Bilanční analýza)	7	9	3	11
Součet	116	124	80,5	70,5
Celkové pořadí	2.	1.	3.	4.

Toto je již výsledná tabulka, která zobrazuje konečné umístění podniků na základě všech analyzovaných ukazatelů a modelů. V celkovém porovnání dopadla nejlépe společnost Areon, která získala 124 bodů z maximálního počtu 156 bodů. Jen o něco hůře na tom byla hlavní analyzovaná firma Trakce Real. Rozdíl mezi oběma společnostmi činil pouhých osm bodů. Jako třetí se umístil podnik Trimex Reality. U něj už byl bodový odstup od prvního místa značný a rozdíl byl větší než 40 bodů. Nejhorší firmou, aspoň tedy na základě finanční analýzy, byla Rezidence Čeladná. V celkovém hodnocení dosáhla pouze necelé poloviny bodů z maximálního počtu, a její ztráta na nejlepššího činila více než 50 bodů.

Společnost Trakce Real se tedy umístila na konečné druhé příčce mezi srovnávanými podniky. Na první Areon ztrácela nejvíce bodů v oblastech rentability a likvidity. Pokud by tedy firma chtěla v příštích letech dosáhnout celkově nejlepších výsledků, měla by se zaměřit právě na tyto dvě oblasti. Pro možné zvýšení ukazatelů rentability již byly zmíněny konkrétní návrhy na začátku této kapitoly. Ukazatele likvidity jsou závislé jednak na výši oběžných aktiv, a jednak na hodnotě krátkodobých závazků. Společnost Trakce Real v jednotlivých obdobích svoje krátkodobé závazky snižovala, a stejná situace se dá předpokládat v příštích letech. Pokud by zároveň narůstala oběžná aktiva firmy, ukazatele likvidity by výrazně stouply, a podnik by tak mohl dosáhnout v této oblasti nejlepších mezipodnikových výsledků.

5. Závěr

Hlavními tématy diplomové práce bylo zpracování finanční analýzy společnosti Trakce Real s.r.o., a následné porovnání výsledků této firmy s jejími nejbližšími konkurenty v daném oboru.

První část teorie objasňuje základní význam a účely benchmarkingu. V této části jsou rovněž popsány typy a metody benchmarkingu a charakteristika jeho jednotlivých etap. Druhá část teorie se zaměřuje na samotný popis finanční analýzy. Stručně je popsána její historie a uživatelé, rozebrány jsou i zdroje informací, na jejichž základě je finanční analýza zpracovávána. Charakterizovány jsou všechny důležité ukazatele a také souhrnné indexy hodnocení sloužící k diagnóze finanční situace podniku.

Prvním úkolem analytické části bylo na základě finanční analýzy popsat a zhodnotit výkonnost vybraného podniku, tedy společnosti Trakce Real s.r.o. Na základě dat z účetních výkazů byly vypočítány hodnoty jednotlivých ukazatelů, a tyto výsledky byly dále zkoumány. Bylo možné sledovat vývoj jednotlivých ukazatelů v čase, případně porovnávat výsledné hodnoty s hodnotami doporučenými pro jednotlivé oblasti finančního řízení. Samotné zpracování finanční analýzy je poměrně jednoduché, časově nenáročné a výsledky se dají celkem snadno interpretovat. Díky těmto důvodům si může kterýkoliv podnik samostatně provádět rozборы své finanční situace, ať už pro svou potřebu, nebo pro potřeby uživatelů, kteří s firmou jakkoliv spolupracují nebo teprve spolupracovat začnou.

Druhou úlohou analytické části práce bylo provedení mezipodnikového srovnání, neboli tzv. benchmarkingu. K tomuto účelu byly vybrány další společnosti, které se svými charakteristikami nejvíce podobaly hlavnímu podniku. U všech těchto firem byly spočítány vybrané ukazatele finanční analýzy, a následně byly tyto výsledky porovnány mezi sebou. Ukázalo se, že finanční analýza provedená pouze na jednom podniku má odlišnou vypovídací schopnost, než když její výsledky dáme do vztahu s výsledky dalších firem. Mnohdy až po porovnání lze zjistit, že to, co se původně zdálo jako v pořádku, se po srovnání až tak dobře nejeví. Pro určení nejlepšího podniku byla použita metoda jednoduchého součtu pořadí. Tato metoda patří mezi ty nejjednodušší, avšak při porovnávání se ukázala její největší slabina. Tou bylo nezohledňování absolutních rozdílů mezi výsledky jednotlivých firem. V případě potřeby přesnějšího srovnání je tedy vhodnější použít metodu jinou, která právě s absolutními rozdíly počítá.

Poslední část práce obsahuje zpracované výsledky mezipodnikového srovnání za jednotlivé oblasti finanční analýzy, a následně pak v rámci celého finančního řízení. Součástí

této kapitoly je také zhodnocení výsledků, kterých dosáhla hlavní zkoumaná společnost Trakce Real s.r.o. U ukazatelů, které nedosahovaly příznivých hodnot, byly firmě navrženy možnosti, pomocí kterých by mohlo dojít ke zlepšení finanční situace.

Tato práce by měla jednotlivým vybraným společnostem ukázat, jak si po finanční stránce vedou v porovnání s konkurencí, a na co by se tyto firmy měly zaměřit, aby posílily své konkurenční postavení.

Seznam použité literatury

Knihy

1. BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
3. DVOŘÁČEK, J. *Audit podniku a jeho operací*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 165 s. ISBN 978-80-7179-809-5.
4. GRÜNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
5. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 68 s. ISBN 80-245-0684-X.
6. KARLÖF, B.; ÖSTBLÖM, S. *Benchmarking – Jak napodobit úspěšné*. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1995. 135 s. ISBN 80-85865-23-8.
7. KAŠÍK, J.; MICHÁLKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
8. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
9. KOLLER, T.; GOEDHART, M.; WESSELS, D. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 5th ed. New Jersey: McKinsey & Company Inc., 2010. 811 s. ISBN 978-0-470-42470-4.
10. KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví: Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997. 293 s. ISBN 80-85967-56-1.
11. MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-2.
12. MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 168 s. ISBN 80-86119-61-0.

13. NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
14. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
15. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
16. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 1999. 118 s. ISBN 80-7226-140-1.
17. SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2000. 456 s. ISBN 80-7179-388-4.
18. SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: VŠE, 2006. 79 s. ISBN 80-245-0603-3.
19. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
20. VEBER, J.; SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 320 s. ISBN 978-80-247-2409-6.

Internetové zdroje

1. *Trakce Real* [online]. 2011 [cit. 2011-02-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.trakcereal.cz>>.
2. *Areon* [online]. 2011 [cit. 2011-02-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.areon.cz>>.
3. *Trimex Reality* [online]. 2011 [cit. 2011-02-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.trimexreality.cz>>.
4. *Rezidence Čeladná* [online]. 2011 [cit. 2011-02-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.rezidenceceladna.cz>>.
5. *Justice* [online]. 2009 [cit. 2009-09-24]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/or/>>.

Seznam zkratek

aj.	a jiné
apod.	a podobně
a.s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
CA	celková aktiva
cca	přibližně
CF	cash flow, peněžní toky
č.	číslo
čp.	číslo popisné
ČPK	čistý pracovní kapitál
DO	doba obratu
EBIT	zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
např.	například
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tzv.	takzvaný
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
www	world wide web

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

- A. Účetní výkazy společností
- B. Tabulky s pořadím společností v rámci jednotlivých ukazatelů